

# **ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

## **FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel**

**Assessment of the efficiency of the company based on the  
balance rules**

Bohumila Václavíková

Plzeň 2014

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**Fakulta ekonomická**

**Akademický rok: 2013/2014**

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)**

Jméno a příjmení: **Bohumila VÁCLAVÍKOVÁ**  
Osobní číslo: **K11B0529P**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel**  
Zadávající katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

### **Z á s a d y   p r o   v y p r a c o v á n í :**

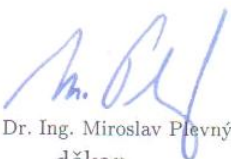
1. Charakterizujte zvolený podnikatelský subjekt.
2. Vymezte základní bilanční pravidla a metody finanční analýzy.
3. Analyzujte ekonomickou situaci podniku pomocí vhodných metod, ukazatelů.
4. Posuďte platnost bilančních pravidel.
5. Zhodnoťte dopad zjištěných způsobů financování na vybrané ekonomické ukazatele.
6. Navrhněte opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Rozsah grafických prací: neuveden  
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 60 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická  
Seznam odborné literatury:

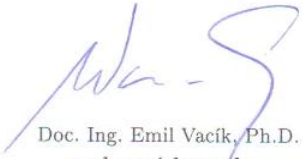
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada, 2010, 144 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Petra Taušl Procházková, Ph.D.  
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 25. října 2013  
Termín odevzdání bakalářské práce: 25. dubna 2014

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Doc. Ing. Emil Vacík, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 25. října 2013

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí bakalářské práce za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

Plzeň dne

.....

podpis autora

**Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí práce paní Ing. Petře Taušl Procházkové, Ph.D. za cenné rady a za odborné vedení bakalářské práce. Zároveň bych chtěla poděkovat paní Ing. Libuši Kovářové za ústní sdělení potřebných informací k vypracování této práce.

## Obsah

Úvod.....	7
1 Představení společnosti SYSTHERM s.r.o. ....	8
1.1 Základní údaje .....	8
1.2 Významné milníky společnosti SYSTHERM s.r.o. ....	9
1.3 Organizace skupiny firem SYSTHERM.....	10
1.4 Zaměstnanci SYSTHERM s.r.o. ....	11
1.5 Zákazníci SYSTHERM s.r.o. ....	11
2 Pravidla financování .....	13
2.1 Horizontální pravidla financování.....	13
2.1.1 Zlaté pravidlo financování .....	13
2.1.2 Zlaté bilanční pravidlo .....	13
2.1.3 Pari pravidlo.....	16
2.1.4 Růstové pravidlo .....	18
2.1.5 Pravidlo jedna ku jedné.....	19
2.1.6 Pravidlo dva ku jedné .....	20
2.2 Vertikální pravidla financování.....	21
2.2.1 Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik.....	21
3 Finanční analýza .....	26
3.1 Horizontální analýza .....	26
3.2 Vertikální analýza .....	27
3.2.1 Analýza majetkové struktury .....	28
3.2.2 Analýza finanční struktury.....	30
3.2.3 Analýza výkazu zisku a ztráty .....	33

3.3	Analýza pracovního kapitálu.....	35
3.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	37
3.4.1	Ukazatele likvidity .....	38
3.4.2	Ukazatele rentability .....	41
3.4.3	Ukazatele zadluženosti .....	44
3.4.4	Ukazatele aktivity .....	47
4	Zhodnocení ekonomické situace a návrhy na zlepšení.....	51
4.1	Zhodnocení ekonomické situace .....	51
4.2	Návrhy na zlepšení.....	53
	Závěr .....	56
	Seznam tabulek .....	58
	Seznam obrázků.....	59
	Seznam použitých zkratk .....	60
	Seznam použité literatury .....	62
	Seznam příloh .....	65

## Úvod

Jednou z důležitých oblastí, na kterou by se měl management podniku zaměřit, je finanční řízení. Součástí úspěšného finančního řízení je finanční analýza, která hodnotí finanční zdraví podniku a je cenným nástrojem pro budoucí rozhodování managementu. Pomocí metod finanční analýzy lze odhalit slabá a silná místa podniku. Podnik by měl sledovat, z jakých zdrojů a jakým způsobem financuje svůj majetek a zda mu nehrozí, že by se ocitl v platební neschopnosti. Při financování své činnosti by se měl podnik řídit bilančními pravidly, která uvádí doporučení pro vzájemný vztah složek majetku a zdrojů podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit dodržování bilančních pravidel ve společnosti SYSTHERM s.r.o. a posoudit finanční zdraví podniku pomocí vybraných metod finanční analýzy v letech 2008–2012. Hodnocení finančního zdraví a dodržování bilančních pravidel v podniku je dosaženo prostřednictvím analýzy finančních výkazů.

V první kapitole bakalářské práce je představena společnost SYSTHERM s.r.o. Tato kapitola se zabývá hlavní činností podniku, významnými událostmi v historii podniku, organizací skupiny firem SYSTHERM, zaměstnanci a zákazníky. V práci jsou uvedena teoretická východiska, která jsou následně aplikována. V druhé kapitole jsou vymezena pravidla financování s hodnocením jejich dodržování ve zvoleném podniku. Třetí kapitola se zabývá vybranými metodami finanční analýzy. Jako první je provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Další metodou hodnocení je rozbor pracovního kapitálu podniku. Následně je provedena analýza poměrových ukazatelů podniku. Jako vybrané poměrové ukazatele jsou zvoleny ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity, které jsou srovnány s hodnotami v odvětví dle klasifikace CZ-NACE.

V poslední kapitole je zhodnocena ekonomická situace podniku na základě zjištěných výsledků při hodnocení dodržování pravidel financování a metod finanční analýzy. Současně jsou zde formulovány návrhy na zlepšení ekonomické situace podniku.



# **1 Představení společnosti SYSTHERM s.r.o.**

Společnost SYSTHERM s.r.o. je výrobcem technologií předávání tepla s názvem SYMPATIK. Zákazníkům nabízí zpracování energetického auditu, teplofikační studie až po kompletní realizační projektové dokumentace. Tyto činnosti jsou následovány komplexní dodávkou se zajištěným nepřetržitým servisem. Podnik má velké zkušenosti ve svém oboru, zabýval se i výrobou systémů předávání tepla solárními systémy a zdroji tepla na biomasu (SYSTHERM s.r.o., 2014).

Pro výrobu systémů předávání tepla byl v podniku vyvinut vlastní návrhový a kalkulační software (dále SW) HESCOpro®, HESCONet®, HESCOgas®, RSCal a BJCal. Tyto softwary pracují s různými jazyky a zohledňují tak technické požadavky v daných regionech. Mezi další vytvořený firemní software patří SW TRACK, který umožňuje jednoduché a přehledné řízení společnosti a generuje veškeré potřebné výstupy pro obchod i výrobu firmy. Společnost lze zařadit mezi přední evropské výrobce řídicích systémů s vlastní kontrolou technologických procesů, které využívají internetové rozhraní pro ovládání a správu dat (SYSTHERM s.r.o., 2014; SYSTHERM s.r.o., 2013).

Společnost se každoročně účastní výstav AQUA-THERM Praha, CONECO Bratislava, a Teplárenské dny. Na těchto výstavách získala několik ocenění a uznání. Společnost patří mezi členy Regionální hospodářské komory Plzeňského kraje a Cechu topenářů a instalatérů České republiky, o.s. (Obchodní rejstřík, 2014; SYSTHERM s.r.o., 2013).

## **1.1 Základní údaje**

- Obchodní firma: SYSTHERM s.r.o.
- Zahájení: 2001
- Sídlo společnosti: K Papírně 26, Plzeň
- Právní forma: společnost s ručením omezeným
- IČ: 64830454

(Obchodní rejstřík, 2014)

Společníci podniku jsou Jan Kazda, který je zároveň jednatelem společnosti a Ing. Tomáš Daniček. Základní kapitál společnosti činí 1 300 000 Kč. Na tvorbě základního kapitálu se podíleli oba společníci vkladem 650 000 Kč (Obchodní rejstřík, 2014). Na začátku činnosti byla společnost složena pouze z 2 technicko-hospodářských pracovníků, 3 projektantů, 4 dělníků a zakladatelé měli k dispozici 1 000 000 Kč v hotovosti (SYSTHERM s.r.o., 2013).

#### **Hlavní činnosti společnosti:**

- projektová a inženýrská činnost,
- výroba systémů předávání tepla,
- dodávka a montáž energetických systémů,
- NON-STOP servis zdrojů tepla (SYSTHERM s.r.o., 2013).

Výrobky společnosti SYSTHERM s.r.o. s jejich popisem jsou uvedeny v příloze D.

### **1.2 Významné milníky společnosti SYSTHERM s.r.o.**

V roce 2001 došlo k zahájení činnosti společnosti. V následujícím roce 2002 byl v podniku zaveden nový výpočtový systém HESCO a získán certifikát předávacích stanic (CE 1015, modul H). V roce 2003 získala společnost ocenění Cechu topenářů a instalatérů ČR „Zlatý plamen“ a začala využívat zpracování výrobních výkresů pro logistiku a výrobu ve 3D. V roce 2004 byl koupen a nově zrekonstruován závod Plzeň-Bukovec, který se stal administrativní budovou. Za další významný milník lze považovat, že bylo v tomto roce vyrobeno přes 1 000 ks kompaktních předávacích stanic (dále uvedeno jako KPS). V roce 2005 přesáhl obrat skupiny firem SYSTHERM 400 mil. Kč a v podniku byl zaveden nový firemní SW TRACK. V roce 2006 byl ukončen vývoj řídicího systému SYSTHERM s podporou podniku SIEMENS a bylo vyrobeno přes 2 000 ks KPS (SYSTHERM s.r.o., 2013).

V roce 2007 bylo vyrobeno více než 2 800 ks KPS a byl ukončen vývoj vizualizace a sběru dat pro centrální dispečink. V roce 2008 získala společnost významný tendr pro město Budapešť na 620 ks KPS a v tomto roce také inovovala své internetové stránky s možností animace procesů předávání tepla. V roce 2009 obdržela čestné uznání za nejlepší exponát SYMPATIK AquaStorage a SYMPATIK ClimaSolution.

O rok později získala zlatou medaili za nejlepší exponát SW HESConet a v roce 2012 získala další zlatou medaili za exponát MODHEX (SYSTHERM s.r.o., 2013).

Velkého úspěchu dosáhla společnost v roce 2012, kdy se poprvé účastnila soutěže Vodafone Firma roku Plzeňského kraje 2012 a toto ocenění získala. Porota zohledňovala ekonomické výsledky, péči o zaměstnance, naplňování firemních vizí a další aspekty. Společnost zaujala svým inovativním přístupem, podporou zaměstnanců i zdravotně postižených lidí a sponzorováním výuky učňů. Pro tyto učně pořádá společně s učilištěm v Sušici odbornou soutěž (pro studenty oboru instalatérství), dále také v podniku umožňuje praxi žákům z dalších učilišť (SYSTHERM s.r.o., 2013).

### **1.3 Organizace skupiny firem SYSTHERM**

Společnost má čtyři pobočky v ČR. Pobočka v Praze plní funkci technické kanceláře pro export. Další pobočky jsou v Ostravě, ve Strakonici a v Jablonci nad Nisou (SYSTHERM s.r.o., 2013).

- **SYSTHERM SK s.r.o.**

Tato společnost vznikla 20. 1. 2013 a společnost SYSTHERM s.r.o. zde vlastní 85% podíl na základním kapitálu (tj. 5 643 EUR) a zbývajících 15 % vlastní Jan Kazda (Obchodný register, 2014).

- **SYSTHERM EU s.r.o.**

Majetkový podíl SYSTHERM s.r.o. zde činí 50 %, dalších 50 % vlastní Lurii Schumilin. Podnik vznikl 31. 7. 2000, předmět podnikání je koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej (Obchodní rejstřík, 2014).

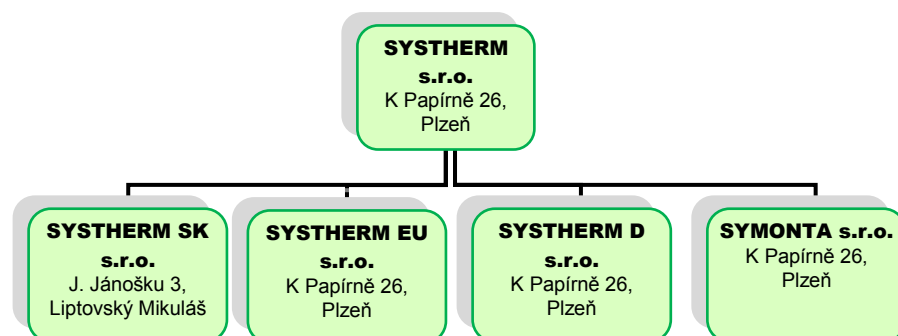
- **SYSTHERM D s.r.o.**

V této společnosti má SYSTHERM s.r.o. 100% majetkový podíl. Společnost vznikla 2. 9. 2008 s výší základního kapitálu 200 000 Kč. Předmět podnikání společnosti je velkoobchod, zprostředkování obchodu a služeb (Obchodní rejstřík, 2014).

- **SYMONTA s.r.o.**

Společnosti vznikla 28. 8. 2002 se základním kapitálem 200 000 Kč. V této společnosti SYSTHERM s.r.o. také vlastní 100% majetkový podíl. Hlavní předmět podnikání je provádění staveb, jejich změn a odstraňování (Obchodní rejstřík, 2014).

Obrázek 1: Organizace skupiny firem Systherm



Zdroj: vlastní zpracování dle interní prezentace podniku, 2014

## 1.4 Zaměstnanci SYSTHERM s.r.o.

V podniku je zaměstnáno průměrně 110 pracovníků. Zaměstnanci se dělí na technicko-hospodářské pracovníky (THP) a dělníky v poměru téměř 50 na 50. V souvislosti se zaměřením společnosti jsou zde zastoupeny dělnické profese, jako jsou topenáři, svářeči, elektrikáři, montážní pracovníci, izolatéri. U THP pracovníků se jedná především o projektanty SW řídicích systémů, kompaktních předávacích stanic, pozemních staveb a elektro projektanty. Z celkového počtu THP pracovníků má 53 % vysokoškolské vzdělání. Průměrný věk zaměstnanců v roce 2013 byl okolo 37 let. (Václavíková, 2014). V příloze C je uvedena organizační struktura podniku. Typ organizační struktury společnosti je liniově-štabní.

## 1.5 Zákazníci SYSTHERM s.r.o.

Společnost má široké portfolio zákazníků z 18 zemí světa. Mezi země, do kterých exportovala, patří Dánsko, Finsko, Itálie, Maďarsko, Německo, Polsko, Norsko, Portugalsko, Mongolsko, Rumunsko, Rusko, Slovensko, Španělsko, Švédsko, USA, Velká Británie, Japonsko a Korea (SYSTHERM s.r.o., 2013).

Vybraní zákazníci z roku 2012:

### ▪ Smart Heating Technology s.r.o.

V tomto případě byl zákazníkem český výrobce plně automatických kotlů na biomasu. Jednalo se o pilotní projekt dodávky kontejnerových kotlen na biomasu pro farmy do Velké Británie. Dodány byly dvě kotelny využívající technologii SYSTHERM,

určené k vytápění hal pro chov slepic a současně i k vytápění a přípravě teplé vody v domech farmářů (SYSTHERM s.r.o., 2013).

- **Spendrups AB**

Jedná se o pivovar, do kterého byla vyrobena parní výměňková stanice pro potravinářské účely. Tato stanice bude sloužit k předeřevu pivovarnické melasy před přidáním pivních kvasinek (SYSTHERM s.r.o., 2013).

- **Böhler Edelstahl GmbH**

Tato společnost působí v oblasti hutního průmyslu. Dodána byla chladicí stanice vysokotlakých lisů, která chladí lisovací formu (SYSTHERM s.r.o., 2013).

- **IKEA AB**

IKEA je nábytkářským řetězcem, do kterého podnik dodal kompletní výměňkovou centrálu pro vytápění, chlazení, vzduchotechniku a přípravu teplé vody (SYSTHERM s.r.o., 2013).

- **SYSTHERM Rus**

Dle zakázky společnost vyrobila soubor horkovodních předávacích stanic s okruhy pro vytápění, klimatizaci, ventilaci a přípravu teplé vody. Tyto stanice byly umístěny v Sochi v Olympijském parku (SYSTHERM s.r.o., 2013).

- **HC Sparta Praha, a.s.**

Předmětem obchodu bylo rozšíření hlavní předávací stanice pro Tipsport Arénu a výroba předávací stanice pro nové kabiny „A“ týmu HC Sparta Praha, a.s. (SYSTHERM s.r.o., 2013).

## 2 Pravidla financování

Původ bilančních pravidel pochází z německy mluvících zemí. Tato pravidla stanovují doporučení pro vztah složek aktiv a pasiv (Scholleová, 2012). „*Cílem pravidel financování je při dané struktuře majetku vytvořit strukturu kapitálu, kterou je dlouhodobě zajištěna platební schopnost*“ (Wöhe, 2007, s. 629).

„*Některá z pravidel používají banky při hodnocení úvěruschopnosti podniku*“ (Synek, 2011, s. 353). Sledují např. to, zda je dlouhodobý majetek kryt vlastními zdroji, jaký je poměr mezi vlastními a cizími zdroji a mezi pohledávkami a obchodními závazky. Dále posuzují i ukazatele likvidity podniku, výnosnosti a zároveň je porovnávají s ostatními podniky v odvětví i ve světě (Synek, 2011).

Pravidla financování lze rozdělit na vertikální a horizontální. Vertikální pravidla jsou zaměřena jen na stranu pasiv rozvahy, zatímco horizontální pravidla formulují vztah mezi strukturou majetku a kapitálu (Wöhe, 2007).

### 2.1 Horizontální pravidla financování

Mezi horizontální pravidla financování patří zlaté pravidlo financování a zlaté bilanční pravidlo (Wöhe, 2007). Další horizontální pravidla jsou růstové pravidlo, pari pravidlo, pravidlo jedna ku jedné a pravidlo dva ku jedné (Synek, 2011).

#### 2.1.1 Zlaté pravidlo financování

Podmínkou platnosti zlatého pravidla financování je souběh lhůt doby vázanosti prostředků na straně aktiv a dobou disponibility prostředků na straně pasiv. Toto pravidlo se používá zejména v bankovníctví a je také označováno jako zlaté bankovní pravidlo. Vhodnost použití tohoto pravidla je v jiných hospodářských oblastech omezena, protože zde chybí křížový vztah mezi pohyby aktiv a pasiv, který je v bankovníctví běžný, a proto se v těchto oblastech využívá zlaté bilanční pravidlo (Wöhe, 2007).

#### 2.1.2 Zlaté bilanční pravidlo

Pro splnění tohoto pravidla je nutné, aby byl dlouhodobý majetek (DM) pořizován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek tj. oběžná aktiva (OA) z krátkodobých zdrojů, tak aby byla dodržena časová sladěnost zdrojů majetku (Scholleová, 2012).

Tabulka 1: Časová sladěnost zdrojů

Aktiva	Pasiva	
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál	} Dlouhodobý kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál	

Zdroj: Scholleová, 2012

V tabulce č. 1 je uveden ideální stav, kterého však v běžné praxi není dosahováno. Součet vlastního kapitálu (VK) a dlouhodobého cizího kapitálu je označován jako dlouhodobý kapitál (DK). Porovnávání, zda jsou si náležité složky aktiv a pasiv rovné, je časově náročné a podnikatel by tak nevládal nic jiného. Proto si podnikatelé vybírají takové financování, které je méně vybalancované, a to z praktických důvodů nebo podle toho, co upřednostňují. Odchylky od tohoto ideálního stavu nazýváme konzervativní a agresivní způsob financování (Scholleová, 2012).

#### ▪ Konzervativní způsob financování

V tomto případě je k financování krátkodobých aktiv používána část dlouhodobého kapitálu (DK). Na financování nákupu zásob si podnik půjčuje dlouhodobý kapitál nebo odběratelům umožňuje delší termíny splatnosti faktur. Dochází k tomu, že ze zdrojů, které jsou pro podnik nákladné, jim poskytuje úvěr zdarma (Scholleová, 2012). Toto financování „je dražší, ale málo rizikové a často ho volí menší podniky“ (Scholleová, 2012, s. 75).

$$\text{Dlouhodobý kapitál} \geq \text{Dlouhodobý majetek} \quad (1)$$

Zdroj: vlastní interpretace, 2014

Tento způsob financování uvedený ve vzorci 2 způsobuje překapitalizování podniku. Je tak zajištěna vysoká finanční stabilita společnosti, ale dochází k poklesu efektivnosti podnikání, což je způsobeno vyšší cenou dlouhodobého kapitálu. (Valach, 1999).

#### ▪ Agresivní způsob financování

U tohoto způsobu je k financování dlouhodobých aktiv podniku také používán krátkodobý kapitál. Dochází k tomu např., když si podnik koupí osobní automobil a očekává, že do měsíce získá prostředky na jeho splacení. Toto financování je rizikové, ale velmi levné. Vybírají ho spíše větší podniky, s dobrou pozicí v daném oboru

a zároveň mají vůči dodavatelům a odběratelům určitou vyjednávací sílu. Při používání tohoto financování podnik využívá dodavatelských úvěrů pozdním placením nebo inkasováním záloh za ještě nedodané výrobky nebo služby. Zároveň dokáže vzhledem ke svým odběratelům minimalizovat své pohledávky (Scholleová, 2012).

$$\text{Dlouhodobý majetek} \geq \text{Dlouhodobý kapitál} \quad (2)$$

Zdroj: vlastní interpretace, 2014

Při tomto způsobu financování dochází k podkapitalizování podniku. Tato situace je velmi riskantní, protože může způsobit trvalé platební potíže, které mohou podnik přivést k insolvenční a zániku podniku (Valach, 1999).

V tabulce č. 2 a 3 jsou schematicky znázorněny tyto způsoby financování, kdy zvýrazněná část u konzervativního způsobu znázorňuje dražší část, u agresivního rizikovou část financování (Scholleová, 2012).

Tabulka 2: Agresivní financování

Aktiva	Pasiva
DM	VK Dlouhodobý cizí kapitál
OA	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Scholleová, 2012

Tabulka 3: Konzervativní financování

Aktiva	Pasiva
DM	VK Dlouhodobý cizí kapitál
OA	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Scholleová, 2012

Tabulka 4: Zlaté bilanční pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	19 061	18 114	17 598	28 121	27 451
Dlouhodobý kapitál	61 020	70 415	68 932	63 893	50 700
Vlastní kapitál	52 961	60 077	62 761	57 722	44 529
Dlouhodobý cizí kapitál	8 059	10 338	6 171	6 171	6 171
<b>DK/DM</b>	<b>3,20</b>	<b>3,89</b>	<b>3,92</b>	<b>2,27</b>	<b>1,85</b>

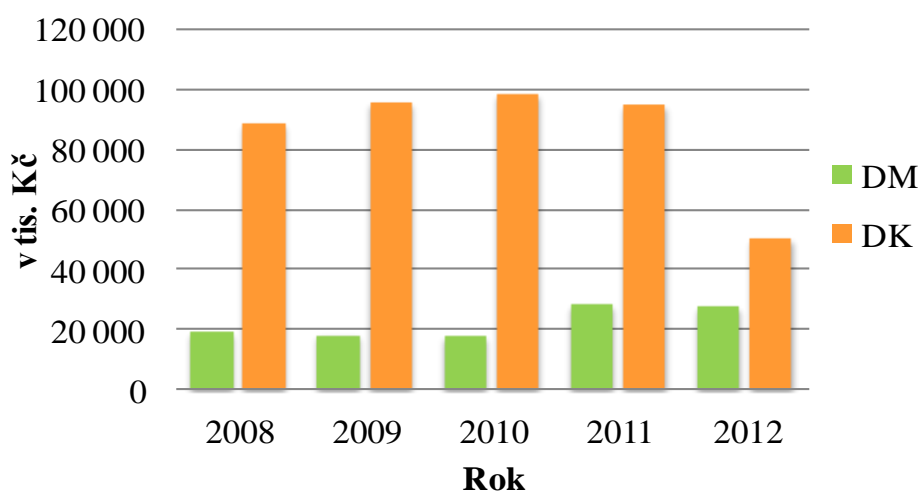
Zdroj: vlastní zpracování, 2014

V ideálním případě by u zlatého bilančního pravidla měl být poměr dlouhodobého kapitálu a majetku roven hodnotě 1, ale jak lze vidět v tabulce 4, tak hodnota je



v jednotlivých letech větší než 1. Tyto hodnoty značí, že je podnik financován konzervativním způsobem, který způsobuje překapitalizování podniku. Tato situace je pro podnik nákladnější, protože podnik ne hospodárně využívá dlouhodobý kapitál. Veškerý dlouhodobý majetek je financován z dlouhodobého kapitálu a ze zbývající části dlouhodobého kapitálu je financován oběžný majetek. Poměr dlouhodobého kapitálu a majetku vykazuje od roku 2011 klesající trend. V roce 2010 byl v podniku nejvyšší nadbytek DK vůči DM. V roce 2012 dochází k nejvýraznější změně směřující k vyvážené hodnotě. Důvodem této změny byl záporný VH, který snížil vlastní kapitál. Dalším faktorem, který měl vliv na pokles tohoto poměru, byl růst dlouhodobého majetku od roku 2011. Podnik koupil sklady, výrobní haly a pozemky, které užívá. Na obrázku 2 je znázorněn vývoj dlouhodobého kapitálu a majetku společnosti.

Obrázek 2: Zlaté bilanční pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

### 2.1.3 Pari pravidlo

Toto pravidlo „*zpřesňuje kritérium zlatého bilančního pravidla*“ (Scholleová, 2012, s. 78). Tento přístup je považován za opatrný a konzervativní (Synek, 2011). V ideálním případě by měl podnik využívat méně vlastního kapitálu, aby byla možnost financování i dlouhodobým cizím kapitálem. Z toho vyplývá, „*že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku*“ (Scholleová, 2012, s. 78).

V případě, že není k financování využíván dlouhodobý cizí kapitál, je možná rovnost vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku (Scholleová, 2012). Ve vzorci 3 je tento vztah znázorněn.

$$\text{Vlastní kapitál} \leq \text{Dlouhodobý majetek} \quad (3)$$

Zdroj: vlastní interpretace, 2014

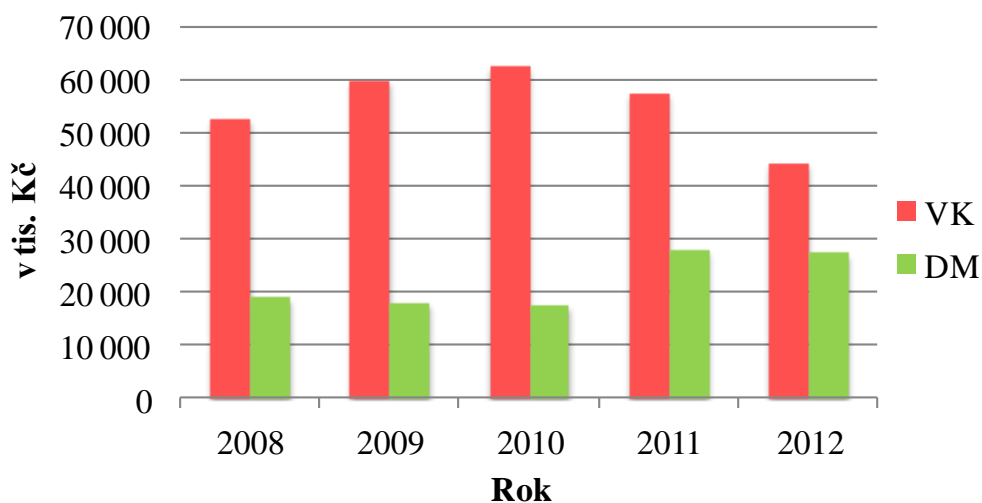
Tabulka 5: Zlaté pari pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	52 961	60 077	62 761	57 722	44 529
Dlouhodobý majetek	19 061	18 114	17 598	28 121	27 451
<b>VK/DM</b>	<b>2,779</b>	<b>3,317</b>	<b>3,566</b>	<b>2,053</b>	<b>1,622</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Dle interpretace tohoto pravidla je ideální hodnota poměru vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku menší než 1, protože jsou v daném podniku využívány k financování i dlouhodobé cizí zdroje. Jak je vidět v tabulce 5, tak uvedené hodnoty jsou větší než 1, a proto toto pravidlo nebylo v letech 2008–2012 splněno. V roce 2012 došlo k pozitivnímu vývoji směrem k hraniční hodnotě 1. Dochází zde k situaci, kdy podnik dostatečně nevyužívá dlouhodobé cizí zdroje na financování dlouhodobého majetku. Na obrázku 3 je znázorněný vývoj vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku.

Obrázek 3: Zlaté pari pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

### 2.1.4 Růstové pravidlo

Toto pravidlo je označováno dle Scholleové (2012) jako růstové pravidlo a dle Synka (2011) jako zlaté poměrové pravidlo. Tak aby toto pravidlo bylo splněno, musí být tempo růstu investic pomalejší než tempo růstu tržeb. Je vhodné, aby podnik neinvestoval kapitál do majetku, který nepřinese zvýšení tržeb. V některých odvětvích se jedná o investice, které jsou dlouhodobé povahy, z toho plyne, že tržby z investice mají pomalejší růst a je proto vhodné, posuzovat platnost tohoto pravidla z dlouhodobého pohledu (Scholleová, 2012).

$$\text{Tempo růstu investic} \leq \text{Tempo růstu tržeb} \quad (4)$$

Zdroj: vlastní interpretace, 2014

Tempo růstu investic a tržeb bude počítáno dle Scholleové (2012) jako rozdíl hodnoty v čase  $t$  a  $(t - 1)$ , to celé děleno hodnotou v čase  $(t - 1)$ . Mezi tržby budou zahrnuty tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Výsledné hodnoty budou uvedeny v procentech.

Tabulka 6: Růstové pravidlo ve společnosti SYSTHERM

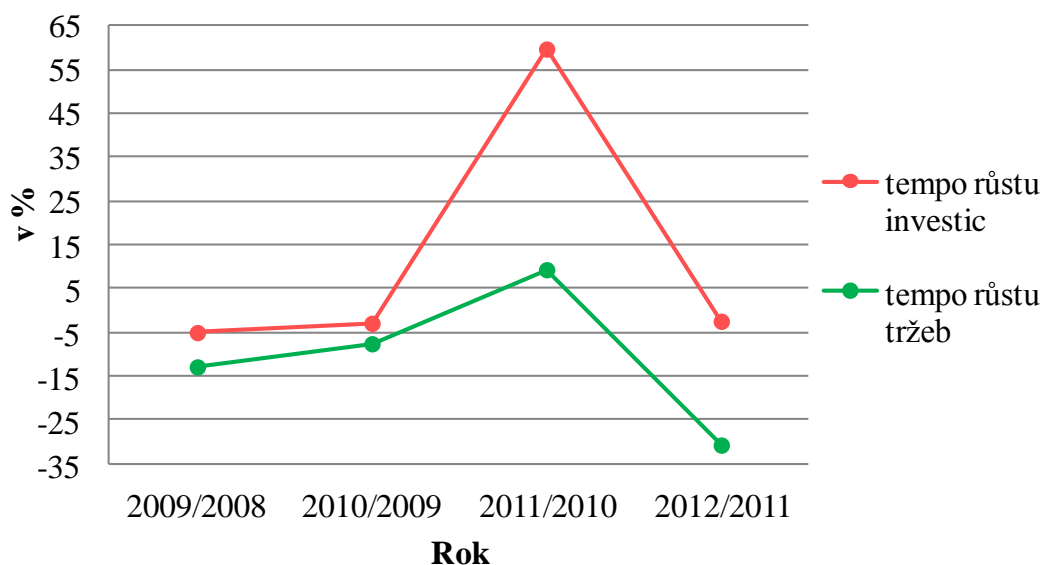
Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
DM (v tis. Kč)	19 061	18 114	17 598	28 121	27 451
Tržby (v tis. Kč)	440 366	383 920	355 038	388 378	269 264
	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>	
Tempo růstu investic	<b>-4,97 %</b>	<b>-2,85 %</b>	<b>59,80 %</b>	<b>-2,38 %</b>	
Tempo růstu tržeb	<b>-12,82 %</b>	<b>-7,52 %</b>	<b>9,39 %</b>	<b>-30,67 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Ve sledovaných letech kromě roku 2011/2010 vyšlo tempo růstu investic a tempo růstu tržeb záporné, což znamená, že došlo k poklesu jak investic, tak tržeb. V uvedených letech nelze hovořit o dodržování tohoto pravidla. V roce 2011/2010 došlo k růstu investic i tržeb, ale tempo růstu investic výrazně překročilo tempo růstu tržeb, a proto růstové pravidlo nebylo dodrženo. V roce 2011 byl růst investic způsoben převážně položkou staveb, která se téměř zdvojnásobila oproti předchozímu roku. Jak bylo uvedeno u bilančního pravidla, jednalo se o sklady, výrobní haly, pozemky, které společnost užívá a které si koupila do vlastnictví.

Růst tržeb v roce 2011 byl vyvolán především růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků, došlo pouze k mírnému nárůstu oproti minulému roku. Na obrázku 4 je znázorněn vývoj uvedených hodnot.

Obrázek 4: Zlaté poměrové pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v %)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Mezi další pravidla financování, které uvádí Synek (2011), patří pravidlo jedna ku jedné a pravidlo dva ku jedné.

### 2.1.5 Pravidlo jedna ku jedné

Toto pravidlo formuluje doporučení, při kterém „stav pokladny, směnek a dlužnických pohledávek dohromady nesmí být menší než krátkodobé cizí zdroje“ (Synek, 2011, s. 353). Ve vzorci č. 5 je tento vztah uveden. Toto pravidlo vychází ze stejných údajů jako ukazatel pohotovosti likvidity.

$$(OA - Z) \geq KCK \quad (5)$$

Kde: Z ..... zásoby

KCK ... krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: vlastní interpretace, 2014

Tabulka 7: Pravidlo jedna ku jedné ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
OA – Z	135 532	125 167	192 526	116 667	90 122
KCK	131 244	114 997	187 709	109 413	110 981
<b>(OA – Z)/KCK</b>	<b>1,033</b>	<b>1,088</b>	<b>1,026</b>	<b>1,066</b>	<b>0,812</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

U tohoto pravidla je při poměru (OA – Zásob) a KCK ideální hodnota větší nebo rovna 1 (horní mez toto pravidlo nespecifikuje). Jak lze vidět v tabulce 7, tak je toto pravidlo dodržováno ve všech letech kromě roku 2012, což lze hodnotit pozitivně, protože při plnění tohoto pravidla dochází k růstu platební schopnosti podniku. V roce 2012 byla hodnota menší než 1, protože podniku významně klesly krátkodobé pohledávky tj. zejména z obchodních vztahů. Podnik měl v tomto roce méně zakázek.

#### 2.1.6 Pravidlo dva ku jedné

Dle tohoto pravidla by „oběžná aktiva měla být minimálně dvakrát tak velká než krátkodobé zdroje“ (Synek, 2011, s. 353). Toto pravidlo posuzuje vztah oběžných aktiv a krátkodobých zdrojů, tak jako poměrový ukazatel běžné likvidity.

$$OA \geq 2 \times KCK \quad (6)$$

Zdroj: vlastní interpretace, 2014

Tabulka 8: Pravidlo dva ku jedné ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
OA	172 006	165 822	238 261	144 752	133 908
KCK	131 244	114 997	187 709	109 413	110 981
<b>OA/KCK</b>	<b>1,311</b>	<b>1,442</b>	<b>1,269</b>	<b>1,323</b>	<b>1,207</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z tohoto pravidla vyplývá, že by podíl OA a KCK měl být větší nebo roven hodnotě 2. V uvedených letech této hodnoty není dosahováno a toto pravidlo není dodržováno. V roce 2012 byla hodnota poměru nejmenší, protože v tomto roce měl podnik nižší závazky z obchodních vztahů (klesly od roku 2011), což souviselo se současným poklesem pohledávek podniku tj. poklesem oběžných aktiv podniku.

## 2.2 Vertikální pravidla financování

Jako vertikální pravidlo je označováno zlaté pravidlo vyrovnání rizik. Toto pravidlo je totožné s vertikálním pravidlem kapitálové struktury, které Wöhe (2007) dále ještě člení na další tři modifikace (Synek, 2011).

### 2.2.1 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik *„doporučuje, aby v podniku byly využívány vlastní i cizí zdroje, ale s podmínkou, že vlastní zdroje budou využívány více než zdroje cizí“*, a to bez ohledu na to, jak dlouho jsou zdroje v podniku vázány (Scholleová, 2012, s. 77). V nejpřísnější formě vertikální pravidlo doporučuje, aby byl vlastní kapitál (VK) nejméně roven cizímu kapitálu (CK) (Wöhe, 2007).

Ve zmírněné formě je považován dle Wöheho (2007) poměr **VK/CK = 1 : 1** za žádoucí, **1 : 2** za ucházející a **1 : 3** za ještě přípustný.

Nevýhodou tohoto pravidla je, že nezohledňuje strukturu majetku a obor podnikání. Obchodní podnik oproti výrobnímu podniku potřebuje jiné složení majetku. Pro podnik je žádoucí struktura kapitálu, při které maximalizuje rentabilitu vlastního kapitálu. V praxi toto pravidlo nebývá dodržováno. Výhodou tohoto pravidla je, že *„čím vyšší je podíl vlastního kapitálu, tím vyšší je hodnocení úvěrové spolehlivost společnosti“* (Wöhe, 2007, s. 630, 631). S větší velikostí vlastního kapitálu roste doba, po kterou je podnik schopen hradit ztráty, aniž by vystavil své věřitele hrozbě neuhrazených pohledávek (Wöhe, 2007).

Tak aby bylo dosaženo platnosti tohoto pravidla se zlatým bilančním pravidel, je podmínkou, aby měl podnik **větší dlouhodobý majetek než oběžná aktiva**. Majetková struktura podniku je závislá na povaze činnosti podniku a na jeho pozici vůči konkurenci (Scholleová, 2012).

Velká výrobní společnost disponuje větším podílem dlouhodobého majetku a *„má díky své velikosti lepší možnost v řízení oběhu zásob a pohledávek, které dokáže rychleji a efektivněji získávat“* (Scholleová, 2012, s. 77). Pokud dojde ke správnému stanovení poměru krátkodobého a dlouhodobého cizího kapitálu může dosáhnout splnění obou pravidel (Scholleová, 2012).

U menší výrobní společnosti dochází k větší potřebě množství oběžných aktiv. Pokud by chtěla krýt veškerá oběžná aktiva krátkodobými zdroji, může dojít k tomu, že bude používat více cizího kapitálu než vlastního, a tak by pravidlo vyrovnaní rizik nebylo dodrženo (Scholleová, 2012).

U obchodní společnosti je typické, že disponuje velkými zásobami a pohledávkami a relativně menším množstvím dlouhodobého majetku. Velikost krátkodobého majetku těchto společností může převyšovat i 80 % celkového majetku. Při platnosti zlatého bilančního pravidla by měla být stejná část kapitálu krátkodobého charakteru. Z toho je ale patrné, že společnost nikdy nebude plnit zároveň pravidlo vyrovnaní rizik, jehož doporučením je, aby byly zdroje podniku alespoň z 50 % vlastní (Scholleová, 2012).

Tabulka 9: Pravidlo vyrovnaní rizik ve srovnání se zlatým bilančním pravidlem

Velká výrobní společnost	Malá výrobní společnost	Obchodní společnost	<b>Pravidlo vyrovnaní rizik</b>
<b>Aktiva</b>	<b>Aktiva</b>	<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Oběžný majetek	Oběžný majetek	Dlouhodobý Cizí kapitál Krátkodobý Cizí kapitál
Oběžný majetek			

Zdroj: Scholleová, 2012

V tabulce 9 je znázorněna struktura majetku těchto různých podniků a je zde dáno do souvislosti zlaté bilanční pravidlo s pravidlem vyrovnaní rizik. Je zřejmé, že tato pravidla nelze splnit u obchodních společností a mohou se tak zdát zbytečná, protože je nelze dodržet. To však není pravda, protože obě pravidla mají svůj smysl. „Zlaté bilanční pravidlo je o sladění zdrojů z hlediska rizika času, zatímco pravidlo vyrovnaní rizika o vyrovnaní sil ve vlastnické struktuře“ (Scholleová, 2012, s. 77).

Je už pouze na rozhodnutí vlastníka, které kritérium upřednostňuje. Přednostně by se mělo uplatňovat zlaté bilanční pravidlo za podmínek přiměřeně stabilního podniku s nenulovou historií (Scholleová, 2012).

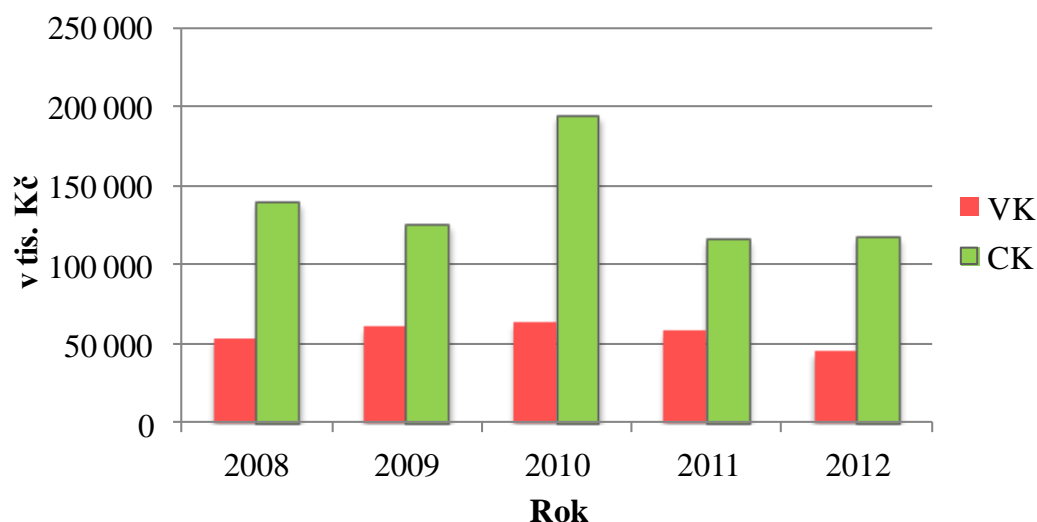
Tabulka 10: Zlaté pravidlo vyrovnání rizik ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	52 961	60 077	62 761	57 722	44 529
Cizí kapitál	140 106	125 729	194 378	115 931	117 328
<b>VK/CK</b>	<b>0,3780</b>	<b>0,4778</b>	<b>0,3229</b>	<b>0,4979</b>	<b>0,3795</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Při posouzení tohoto pravidla, bylo v rámci cizích zdrojů zohledněno i leasingové financování. Protože se leasingové financování v rozvaze neuvádí, bylo přičteno k cizím zdrojům uvedených v rozvaze. Při hodnocení tohoto pravidla je za optimální hodnotu stanovena hodnota větší nebo rovna 1. Ve zmírněné podobě je považována hodnota 0,5 za ucházející a hodnota 0,3333 za ještě přípustnou. Dle vypočtených hodnot lze shledat, že ve všech letech výrazně převládá využívání cizího kapitálu k financování podniku, a proto toto pravidlo není splněno v jeho nejprísnejší formě. Kromě roku 2010 je hodnota v rozmezí 0,3333 až 0,5 a pravidlo je tak splněno ve zmírněné podobě. V roce 2010 toto pravidlo nebylo dodrženo ani ve zmírněné podobě. Na obrázku 5 je zobrazen vývoj vlastního a cizího kapitálu společnosti.

Obrázek 5: Zlaté pravidlo vyrovnání rizik ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Při porovnání splnění zlatého bilančního pravidla současně s pravidlem vyrovnání rizik v letech 2008–2012 není dodrženo zlaté bilanční pravidlo ani pravidlo vyrovnání rizik



ve své nejprísnejší podobě (pouze ve zmírněné podobě kromě roku 2010). Vybraný podnik lze považovat za výrobní společnost, obchodní činnost je minimální. K dosažení platnosti obou pravidel má společnost menší možnosti oproti velké výrobní společnosti. V letech 2008–2012 má podnik výrazně méně dlouhodobého majetku než oběžných aktiv, a tím nesplňuje předpoklad pro současné splnění těchto dvou pravidel.

### **Hodnocení zlatých pravidel financování**

Dodržování pravidel financování nezaručuje, že bude podnik v platební schopnosti a naopak jejich nerespektování bezpodmínečně nevede k platební neschopnosti. Podnik se může stát insolventní i v případě, že dodržuje pravidla financování. Může to nastat, pokud se např. důležitý zákazník dostane do konkurzu a velké pohledávky se stanou nevymahatelné nebo pokud musí podnik hradit neočekávané náhrady škod. „*Podnik může nerespektovat dodržování pravidel financování, pokud je zachována jeho úvěrová spolehlivost a umožněno dodatečné financování*“ (Wöhe, 2007, s. 633). Nedodržování pravidel by se mělo posuzovat s ohledem na fungování celého podniku (Scholleová, 2012).

### **Zhodnocení dodržování uvedených pravidel**

#### **▪ Zlaté bilanční pravidlo**

Při hodnocení platnosti tohoto pravidla, bylo zjištěno, že podnik využívá konzervativní způsob financování, tj. z dlouhodobého kapitálu kryje dlouhodobý majetek a část oběžných aktiv. Tento způsob je pro podnik dražší, a tím tak dochází k poklesu efektivnosti podnikání. Naopak lze konstatovat, že je méně rizikové a zajišťuje podniku finanční stabilitu.

#### **▪ Pari pravidlo**

Toto pravidlo nebylo v uvedených letech splněno, protože hodnota vlastního kapitálu podniku je ve všech letech větší než dlouhodobý majetek.

#### **▪ Růstové pravidlo**

Pouze v roce 2011/2010 bylo tempo růstu investic a tržeb kladné. Toto pravidlo však ani v tomto roce nebylo splněno, protože tempo růstu investic převyšovalo tempo růstu tržeb.

- **Pravidlo jedna ku jedné**

Při hodnocení tohoto pravidla by měl být poměr (OA – Z) a KCK větší než 1. Zjištěné hodnoty byly kromě roku 2012 vyšší než uvedená hranice a splňovaly podmínky platnosti pravidla.

- **Pravidlo dva ku jedné**

Dle formulace tohoto pravidla by měl být poměr OA a KCK větší než 2. Této hodnoty však není v uvedených letech dosahováno, a proto nebylo toto pravidlo splněno.

- **Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik**

V nejpřísnější formě toto pravidlo nebylo dodrženo, protože cizí kapitál společnosti byl vyšší než vlastní kapitál. Kromě roku 2010 byl při hodnocení tohoto pravidla poměr VK a CK v rozmezí hodnot 0,3333 a 0,5 a docházelo k plnění tohoto pravidla pouze ve zmírněné podobě.

### 3 Finanční analýza

Hlavním úkolem finanční analýzy „je poskytovat informace o finančním zdraví podniku.“ Jejím cílem je zlepšit výkonnost podniku a tím také pomoci ke zvýšení jeho hodnoty (Synek, 2011, s. 349). Hodnotí minulost i současnost podniku a je tak zdrojem informací o jeho výkonnosti a o možných rizicích, která plynou z jeho fungování. Současně se věnuje budoucímu vývoji podniku a je podkladem pro finanční plánování ve všech časových úrovních (Vochozka, 2011; Růčková, 2010).

Za počátek finanční analýzy v Čechách je považován počátek tohoto století. Před druhou světovou válkou se jednalo především o bilanční analýzy. Po jejím skončení se začal objevovat pojem finanční analýza, který byl v našich podmínkách značně využíván až po roce 1989 (Růčková, 2010).

Za výhodu finanční analýzy lze považovat možnost analytického a systémového přístupu k hodnocení činností podniku. Můžeme např. posoudit zvlášť rentabilitu, likviditu nebo aktivitu podniku. Tvorbou finanční analýzy se zabývají finanční manažeři či celé vrcholové vedení společnosti. Lze ji nazvat interní analýzou, která vychází nejen z údajů a ukazatelů volně přístupných pro externí uživatele, ale také z interních údajů např. z údajů z manažerského účetnictví (Vochozka, 2011).

Mezi základní techniky finanční analýzy patří procentní rozbor a poměrová analýza. Obě techniky využívají absolutních ukazatelů tj. stavových a tokových veličin, které jsou součástí účetních výkazů podniku (Vochozka, 2011).

#### 3.1 Horizontální analýza

Zabývá se vývojem jednotlivých položek účetních výkazů z časového hlediska. Hledá odpověď na otázku, jak se mění určitá položka v čase. Analýzu lze provádět buď meziročně, kdy se srovnávají dvě po sobě následující období, nebo za několik účetních období. Pro meziroční srovnávání lze využít **indexy** a **diference**. Pomocí indexů zjistíme, o kolik procent se změnila určitá položka bilance oproti minulému roku a pomocí difference o kolik se změnila v absolutním vyjádření (Vochozka, 2011; Scholleová, 2011).

Analýza pomocí rozdílů je vhodnější pro menší podniky, které nemají ustálenou skladbu majetku a kapitálu. Díky tomu, že některé položky v čase kolísají o nepatrnou částku, tak při použití indexů by se mohlo jednat o velkou hodnotu oproti minulému období. Analýza pomocí indexů je vhodnější pro velké podniky, protože při velkých číslech u rozdílové analýzy dochází ke ztrátě přehlednosti z hlediska sledovaného vývoje (Scholleová, 2011). Ve vzorci 7 je uvedena formulace indexu.

$$I_{1(t-1)}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad (7)$$

kde: t.....čas

i.....bilanční položka

$B_i(t)$  .....hodnota bilanční položky v čase t

$B_i(t-1)$  ....hodnota bilanční položky v čase (t – 1)

Zdroj: Vochozka, 2011

### 3.2 Vertikální analýza

Tato analýza sleduje procentní strukturu položek, které jsou uvedeny v účetních výkazech podniku. Základ tvoří tržby, výkony či rozvahová suma. Vertikální analýza je vhodná pro meziroční a mezipodnikové srovnávání (Grünwald, 2009).

Cílem vertikální analýzy je stanovit podíl majetkových položek na sumě aktiv, podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na tržbách (Scholleová, 2011). Vztah znázorňující výpočet vertikální analýzy je uveden ve vzorci 8.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (8)$$

kde:  $B_i$ .....velikost položky bilance

$\sum B_i$  .....suma hodnot položek v rámci určitého celku

Zdroj: Vochozka, 2011

Při vertikální analýze rozvahy je hodnoceno, zda struktura aktiv odpovídá struktuře pasiv rozvahy. Posuzuje dobu, kterou jednotlivé položky majetku slouží k dosahování

cílů podniku a dobu, kterou bude mít podnik k dispozici určitý druh finančních prostředků. Z této analýzy vychází zlaté bilanční pravidlo (Grünwald, 2009).

### 3.2.1 Analýza majetkové struktury

#### Horizontální analýza aktiv

Tabulka 11: Horizontální analýza aktiv společnosti SYSTHERM

	Relativní vyjádření				Absolutní vyjádření (v tis. Kč)			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>0,96</b>	<b>1,38</b>	<b>0,68</b>	<b>0,93</b>	<b>-6 880</b>	<b>71 229</b>	<b>-83 308</b>	<b>-11 652</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>0,95</b>	<b>0,97</b>	<b>1,60</b>	<b>0,98</b>	<b>-947</b>	<b>-516</b>	<b>10 523</b>	<b>-670</b>
Dl. nehmotný majetek	2,02	0,75	0,73	0,73	397	-197	-161	-115
Dl. hmotný majetek	0,93	0,98	1,63	0,98	-1 306	-311	10 454	-551
Dl. finanční majetek	0,90	0,98	1,67	0,99	-38	-8	230	-4
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>0,96</b>	<b>1,44</b>	<b>0,61</b>	<b>0,93</b>	<b>-6 184</b>	<b>72 439</b>	<b>-93 509</b>	<b>-10 844</b>
Zásoby	1,11	1,12	0,61	1,56	4 181	5 080	-17 650	15 701
Dl. pohledávky	x	2,39	0,95	1,01	214	297	-24	6
Krátkodobé pohledávky	0,91	1,12	0,78	0,55	-10 778	13 710	-27 087	-44 112
Krátkodobý finanční majetek	1,02	5,01	0,27	1,98	199	53 352	-48 748	17 561

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Dle horizontální analýzy společnosti v tabulce 11 bilanční suma kromě roku 2010 klesala. K největšímu poklesu došlo v roce 2011, a to o 83 308 tis. Kč (o 32 %). Hlavním důvodem poklesu byla oběžná aktiva, u kterých se snížily všechny sledované položky, v souhrnu o 93 509 tis. Kč.

Dlouhodobý majetek rostl meziročně pouze v roce 2011, v ostatních sledovaných letech došlo k jeho poklesu. V roce 2011 vzrostl dlouhodobý majetek o 60 %. Tento růstu byl vyvolán koupí skladů, výrobní haly a pozemků, které podnik užívá. Přesněji SYSTHERM získal od 18. 1. 2011 vlastnické právo k nemovitostem koupených od společnosti ČEZ Obnovitelné zdroje s.r.o. a od 31. 3. 2011 k nemovitostem koupených od společnosti DARUMA, spol. s.r.o. V rámci dlouhodobého hmotného majetku šlo zejména o položku staveb, která se navýšila více jak dvojnásobně, tj. o 7 248 tis. Kč.

Oběžná aktiva se v roce 2010 oproti roku 2009 zvýšila o 44 %. Toto zvýšení bylo z největší části způsobeno růstem krátkodobého finančního majetku o 53 352 tis. Kč.

Z krátkodobého finančního majetku tento nárůst vyvolal vyšší stav na účtech v bankách a zároveň také došlo k mírnému zvýšení stavu peněz v hotovosti.

Zvýšení stavu na bankovních účtech bylo způsobeno úhradou velkých zakázek od odběratelů. Významný pokles krátkodobých pohledávek byl v roce 2012 o 44 112 tis. Kč (45 %), protože podniku v tomto roce klesly zakázky.

### Vertikální analýza aktiv

Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv společnosti SYSTHERM (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>9,91</b>	<b>9,77</b>	<b>6,86</b>	<b>16,22</b>	<b>16,98</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,20	0,42	0,23	0,25	0,19
Dlouhodobý hmotný majetek	9,51	9,16	6,49	15,65	16,43
Dlouhodobý finanční majetek	0,20	0,19	0,13	0,33	0,35
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>89,45</b>	<b>89,43</b>	<b>92,84</b>	<b>83,51</b>	<b>82,82</b>
Zásoby	18,97	21,93	17,82	16,20	27,08
Krátkodobé pohledávky	63,66	60,21	48,84	56,69	33,49
Krátkodobý finanční majetek	6,82	7,18	25,98	10,34	21,94

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z vertikální analýzy aktiv v tabulce 12 vyplývá, že v roce 2008–2012 tvoří největší podíl na sumě aktiv oběžná aktiva. Tento fakt je způsoben zaměřením podniku, který se zabývá především výrobou a má tak větší podíl pohledávek a zásob. Podíl oběžných aktiv se pohybuje ve sledovaných letech kolem 83 % až 93 %, zbylou část tvoří dlouhodobý majetek, jehož podíl se pohybuje kolem 7 % až 17 %.

V roce 2010 byl nejvyšší podíl oběžných aktiv a současně nejnižší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Vyšší hodnota oběžných aktiv v roce 2010 byla především způsobena růstem krátkodobého finančního majetku přesněji položky účty v bankách. Od roku 2011 do 2012 klesá podíl oběžných aktiv, což je z větší části spojeno s poklesem krátkodobých pohledávek podniku, které v těchto letech vykazují klesající tendenci. V roce 2012 byl vyšší podíl zásob na celkových aktivech, protože se zvýšil stav položky nedokončené výroby a polotovarů tj. jednalo se o rozpracovanou výrobu podniku. Z položek oběžného majetku tvoří nejvýznamnější část krátkodobé

pohledávky, jejichž podíl na aktivech je nejvyšší. V roce 2012 tato hodnota byla nejnižší tj. 33,49 %. V rámci dlouhodobého majetku tvoří nejvyšší podíl na aktivech dlouhodobý hmotný majetek, u něhož došlo v roce 2011 ke zvýšení na hodnotu 15,65 %, Toto zvýšení bylo vyvoláno koupí a následným zařazením nemovitostí do obchodního majetku firmy.

### 3.2.2 Analýza finanční struktury

#### Horizontální analýza pasiv

Tabulka 13: Horizontální analýza pasiv společnosti SYSTHERM

	Relativní vyjádření				Absolutní vyjádření (v tis. Kč)			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>0,96</b>	<b>1,38</b>	<b>0,68</b>	<b>0,93</b>	<b>-6 880</b>	<b>71 229</b>	<b>-83 308</b>	<b>-11 652</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1,13</b>	<b>1,04</b>	<b>0,92</b>	<b>0,77</b>	<b>7 116</b>	<b>2 684</b>	<b>-5 039</b>	<b>-13 193</b>
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00	0	0	0	0
Rezervní fondy	1,00	1,00	1,00	1,00	0	0	0	0
VH minulých let	1,26	1,14	1,05	0,92	10 758	7 120	2 691	-5 042
VH běžného období	0,66	0,38	-1,87	2,62	-3 640	-4 428	-7 734	-8 147
<b>Cizí zdroje</b>	<b>0,90</b>	<b>1,55</b>	<b>0,60</b>	<b>1,01</b>	<b>-13 968</b>	<b>68 545</b>	<b>-78 296</b>	<b>1 568</b>
Rezervy	2,11	0,06	1,00	1,00	2 338	-4 167	0	0
Dlouhodobé závazky	0,99	1,00	1,00	1,00	-59	0	0	0
Krátkodobé závazky	0,84	1,74	0,53	1,03	-16 247	62 721	-69 788	2 604
Krátkodobé bankovní úvěry	1,00	1,33	0,79	0,97	0	9 991	-8 508	-1 036

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z uvedené horizontální analýzy pasiv v tabulce 13 vyplývá, že celková bilanční suma kromě roku 2010 klesala (analogicky jako u aktiv). Nejvýznamnější pokles byl v roce 2011 o 83 308 tis. Kč (32 %). Největší vliv na pokles měly cizí zdroje, přesněji krátkodobé závazky, které klesly o 69 788 tis. Kč. Pokles závazků souvisel s poklesem pohledávek, protože díky poklesu pohledávek podniku klesla potřeba nákupu komponent pro výrobu. Vlastní kapitál společnosti klesl nejen v roce 2011 ale i v roce 2012, kdy byl jeho pokles nejvýraznější tj. o 13 193 tis. Kč. (23 %) Pokles byl zapříčiněn záporným výsledkem hospodaření (VH) běžného období v roce 2011 a 2012. V roce 2011 došlo k likvidaci nepotřebných nadnormativních, nízkoobrátkových zásob

materiálu v hodnotě 7 423 tis. Kč. Tato částka byla zaúčtována na vrub materiálových nákladů a ovlivnila tak VH běžného období tj. velikost ztráty v roce 2011.

V roce 2012 byla ztráta způsobena odpisem nedobytných pohledávek (9 897 tis. Kč), kurzovou ztrátou (1 891 tis. Kč) a vynaložením výdajů na výzkum a vývoj (5 989 tis. Kč). VH minulých let vykazuje až do roku 2011 růst, protože došlo k převodu nerozděleného části VH běžného období do této položky. V roce 2012 VH minulých let mírně poklesl tj. o 8%, absolutně o 5 042 tis. Kč. Tento pokles byl způsoben převodem nerozděleného VH do položky VH minulých let (tj. do nerozdělené ztráty minulých let). Základní kapitál společnosti činí 1 300 tis. Kč a v uvedených letech nedošlo ke změně jeho výše. Společnost tvoří zákonný rezervní fond ve výši 260 tis. Kč (v hodnotě 20 % základního kapitálu).

Společnost v roce 2008 vytvořila prvním rokem rezervu na opravu hmotného majetku ve výši 2 100 tis. Kč, v roce 2009 navýšila tuto rezervu o dalších 2 100 tis. Kč a vytvořila rezervu na záruční opravy v hodnotě 238 tis. Kč. V roce 2010 došlo k rozpuštění rezervy na opravu hmotného majetku v hodnotě 4 200 tis. Kč a byla navýšena rezerva na záruční opravy na 271 tis. Kč. V roce 2010 oproti roku 2009 došlo k poklesu položky rezerv o 4 167 tis. Kč. V roce 2011 a 2012 dále nedošlo ke zvýšení hodnoty rezervy na záruční opravy.

Společnost má ve sledovaných letech dlouhodobý závazek ke společníkům v hodnotě 5 900 tis. Kč. V roce 2011 došlo k úhradě krátkodobého komerčního úvěru v částce 9 991 tis. Kč a bylo čerpáno z krátkodobého úvěru na nemovitosti částkou 1 483 tis. Kč. V tomto roce proto klesla položka bankovních úvěrů o 8 508 tis. Kč (21 %).



## Vertikální analýza pasiv

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv společnosti SYSTHERM (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>27,54</b>	<b>32,40</b>	<b>24,45</b>	<b>33,30</b>	<b>27,54</b>
Základní kapitál	0,68	0,70	0,51	0,75	0,80
Rezervní fondy	0,14	0,14	0,10	0,15	0,16
VH minulých let	21,12	27,71	22,79	35,30	34,73
VH běžného období	5,60	3,84	1,05	-2,91	-8,16
<b>Cizí zdroje</b>	<b>72,44</b>	<b>67,60</b>	<b>75,55</b>	<b>66,68</b>	<b>72,46</b>
Rezervy	1,09	2,39	0,11	0,16	0,17
Dlouhodobé závazky	3,10	3,18	2,30	3,40	3,65
Krátkodobé závazky	52,65	45,84	57,56	44,96	49,81
Krátkodobé bankovní úvěry	15,60	16,18	15,58	18,16	18,83

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Dle vertikální analýzy pasiv v tabulce 14 tvoří největší podíl na celkových pasivech cizí zdroje. Tento podíl se pohybuje kolem 67–76 %, jehož nejvýznamnějšími položkami jsou krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Rezervy a dlouhodobé závazky tvoří minimální podíl vzhledem k ostatním položkám cizích zdrojů. V roce 2009 byl nejvyšší podíl rezerv na pasivech, protože došlo k navýšení rezervy na opravu hmotného majetku o 2 100 tis. Kč, pokles podílu v dalších letech byl způsoben rozpuštěním této rezervy. Podíl krátkodobých závazků (zejména z obchodních vztahů) na celkových pasivech byl v roce 2010 nejvyšší tj. 57,56 %. V roce 2011 došlo k snížení tohoto podílu především díky poklesu závazků z obchodních vztahů. Bankovní úvěry se podílí na pasivech v rozmezí 16–19 %.

Položka vlastního kapitálu tvoří z celkových pasiv 24–33 %. Jedná se hlavně o VH minulých let, který byl v roce 2011 nejvyšší. Bylo to způsobeno kumulací zisku běžného období do VH minulých let (tj. nerozděleného zisku minulých let). V roce 2011 a 2012 vykázal podnik ztrátu, a proto byl podíl na pasivech položky VH běžného období záporný. Zákonný rezervní fond tvoří pasiva přibližně z 0,2 %, a základní kapitál z necelého 1 % v uvedených letech.

### 3.2.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

#### Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (VZZ)

Tabulka 15: Horizontální analýza VZZ společnosti SYSTHERM

	Relativní vyjádření				Absolutní vyjádření (v tis. Kč)			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Obchodní marže	0,33	-5,00	-0,60	-6,33	-2	-6	8	-22
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0,87	0,82	1,09	0,69	-56 460	-28 278	33 332	-119 081
Výkonová spotřeba	0,85	1,00	1,07	0,71	-53 042	175	22 792	-96 116
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>0,98</b>	<b>0,84</b>	<b>1,08</b>	<b>0,91</b>	<b>-1 188</b>	<b>-19 351</b>	<b>4 533</b>	<b>-5 483</b>
Tržby z prodeje materiálu	1,13	1,35	0,80	0,80	1 190	3 354	-2 646	-2 223
Provozní VH	0,83	0,57	-0,57	2,58	-2 572	-5 516	-11 472	-6 588
Finanční VH	3,76	1,10	0,21	2,85	-2 745	-365	3 249	-1 589
<b>VH za účetní období</b>	<b>0,66</b>	<b>0,38</b>	<b>-1,87</b>	<b>2,62</b>	<b>-3 640</b>	<b>-4 428</b>	<b>-7 734</b>	<b>-8 147</b>

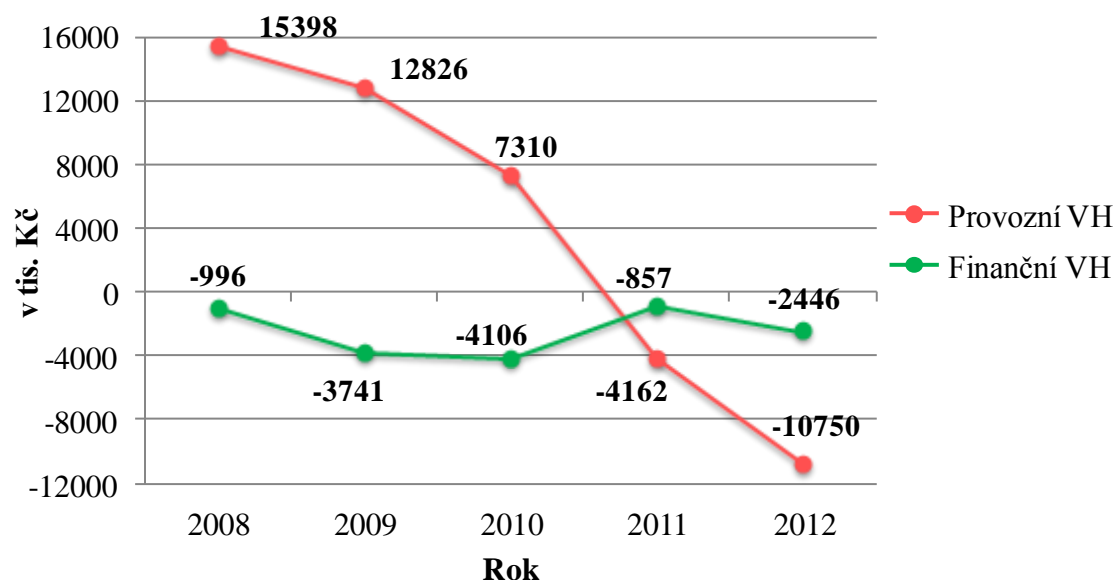
Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z horizontální analýzy VZZ v tabulce 15 vyplývá, že obchodní marže tj. rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady vynaloženými na prodané zboží od roku 2010 klesá. V roce 2010 a 2012 vykázal podnik zápornou marži. Pokles položky v roce 2010 byl o 6 tis. Kč a v roce 2012 o 22 tis. Kč. Pro podnik je méně nevýhodné mít zakázky v mínusu (tj. zápornou marži), než aby úplně přerušil činnost. Jsou tak uhrazeny alespoň fixní náklady podniku. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb kromě roku 2011 klesaly. Největší propad lze zaznamenat v roce 2012, a to o 119 tis. Kč (31 %). Jak už bylo uvedeno, velký vliv na to měl pokles zakázek. Položka výkonové spotřeby zahrnuje spotřebu materiálu a energie a služby. Největší pokles této položky byl v roce 2012 o 96 116 tis. Kč (29 %). Z toho tedy vyplývá, že tržby v roce 2012 klesaly více než náklady (o 2 procentní body), což nelze považovat za pozitivní vývoj. Přidaná hodnota meziročně klesala kromě roku 2011. Největší pokles byl v roce 2010 o 19 351 tis. Kč (16 %). V roce 2012 díky záporné obchodní marži, výraznému poklesu tržeb za prodej zboží, vykázal podnik nejnižší hodnotu přidané hodnoty ve srovnání s ostatními roky. U tržeb z prodeje materiálu se v jednotlivých letech jednalo o částky v rozmezí 8 841–13 565 tis. Kč. V roce 2010 byl nárůst nevýraznější tj. o 3 354 tis. Kč (35 %). Podnik prodává materiál jak fyzickým tak právnickým osobám. Nejčastěji

se prodávají komponenty a materiál SYSTHERM SK, protože SYSTHERM má u dodavatelů sjednané lepší ceny.

V jednotlivých letech podniku postupně klesá výsledek hospodaření, souvisí to s poklesem provozního VH a záporným finančním VH. Provozní VH podniku vykazuje klesající trend, od roku 2011 má zápornou hodnotu. Výrazný pokles byl v roce 2011 o 11 472 tis. Kč, v roce 2012 o 6 588 tis. Kč. Finanční VH podniku je ve všech letech záporný, meziročně klesal kromě roku 2011. Vývoj provozního a finančního VH je znázorněn na obrázku 6.

Obrázek 6: Vývoj provozního a finančního VH společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

### Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 16: Vertikální analýza výnosů společnosti SYSTHERM (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Tržby za prodané zboží	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Výkony	96,20	96,00	94,78	85,79	95,19
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,01	2,58	3,57	2,75	3,10
Ostatní provozní výnosy	1,77	1,39	1,61	1,36	1,63

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z tabulky 16 lze vyčíst, že se na celkových výnosech podniku podílí převážně provozní výnosy. Finanční výnosy tj. výnosové úroky nedosahovali ani jednu setinu procent z celkových výnosů, proto nejsou uvedeny v tabulce. Nejvyšší podíl na sumě výnosů tvoří výkony, které se pohybují od 86–96 %. Tržby z prodeje zboží jsou zanedbatelné a dosahují pouze 0,02 % z celku. Tržby z prodeje DM a materiálu po výkonech vykazují nejvyšší podíl, přesto se jedná pouze o 2–4 %.

Tabulka 17: Vertikální analýza nákladů společnosti SYSTHERM (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Náklady na prodané zboží	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03
Spotřeba materiálu a energie	51,87	56,16	57,85	55,96	49,90
Služby	32,23	27,31	25,32	26,60	25,18
Osobní náklady	13,93	14,70	15,06	15,42	19,63
Daně a poplatky	0,08	0,08	0,25	0,15	0,24
Odpisy DNM, DHM	0,78	0,83	0,87	0,86	1,26
Ostatní provozní náklady	0,56	0,45	0,20	0,62	3,38
Nákladové úroky	0,53	0,45	0,43	0,37	0,40

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Celkové náklady podniku ovlivňují především provozní náklady. Tak jako u výnosů je vliv finančních nákladů tj. položky nákladových úroků zanedbatelný. Nejvýznamnější podíl na celkových nákladech tvoří spotřeba materiálu a energie, která se pohybuje v rozmezí 50–58 %. Další důležitou položkou jsou služby, které tvoří 25–32 % a osobní náklady tvořící 14–20% z celkových nákladů podniku. Ostatní položky se podílí na celkových nákladech z malé části, jejich vliv je proto minimální.

### 3.3 Analýza pracovního kapitálu

Pracovním kapitálem podniku je oběžný majetek, ale pro finanční řízení podniku je více využívána kategorie **čistý pracovní kapitál** (net working capital). Čistý pracovní kapitál (ČPK) patří mezi rozdílové ukazatele a lze ho interpretovat dvěma způsoby. Z pohledu pasiv se jedná o část dlouhodobých zdrojů majetku, ze kterých je kryt oběžný majetek podniku. Z pohledu aktiv jde o část oběžných aktiv, která je kryta

dlouhodobými zdroji (Růčková, 2010; Kislingerová, 2008). Ve vzorci 9 je uveden vztah pro výpočet ČPK (z pohledu aktiv).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (9)$$

Zdroj: Scholleová, 2011

V tabulce 18 je zobrazen ČPK z pohledu aktiv a v tabulce 19 naopak z pohledu pasiv.

Tabulka 18: ČPK z pohledu aktiv

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý
<b>ČPK</b>	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Zdroj: Kislingerová, 2008

Tabulka 19: ČPK z pohledu pasiv

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý
	<b>ČPK</b>
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Zdroj: Kislingerová, 2008

Pokud vyjde hodnota ČPK záporná, vzniká tzv. nekrytý dluh. Podnik v tomto případě není schopen splácet okamžitě splatné závazky. Podnik by měl změnit strukturu financování z hlediska splatnosti, prodat nepotřebný majetek, snížit dlouhodobý oběžný majetek apod. Hodnota ČPK by měla být kladná (Režňáková, 2010).

Doporučenou strategií pro řízení ČPK je vyvážená strategie. „Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím menší je nebezpečí, že dojde k přerušení činnosti, tím nižší je provozní riziko podniku“ (Režňáková, 2010, s. 38). Na druhou stranu je třeba si uvědomit, že držení vysokého ČPK je nákladné, snižuje výnosnost investovaného kapitálu a volné cash flow i hodnotu podniku (Režňáková, 2010).

Tabulka 20: Čistý pracovní kapitál společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	172 006	165 822	238 261	144 752	133 908
Krátkodobé závazky	131 244	114 997	187 709	109 413	110 981
<b>ČPK</b>	<b>40 762</b>	<b>50 825</b>	<b>50 552</b>	<b>35 339</b>	<b>22 927</b>

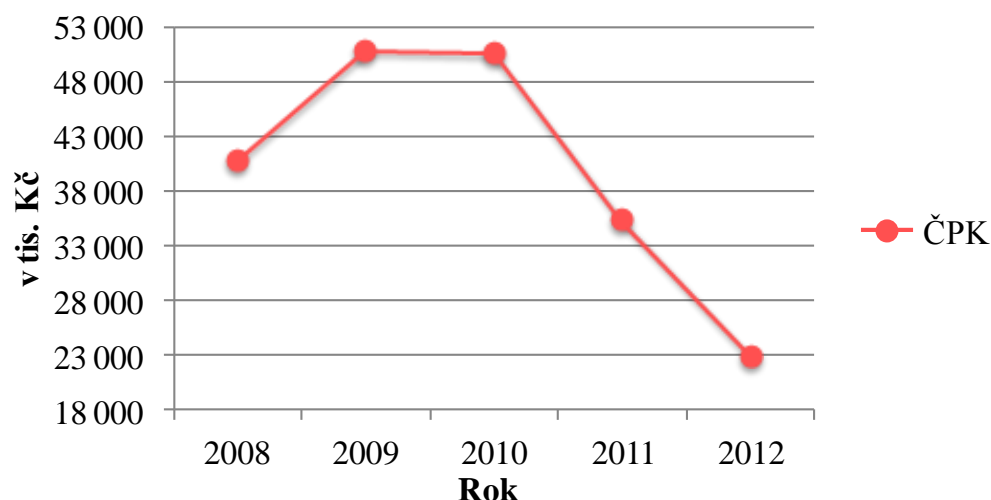
Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z analýzy v tabulce 20 vyplývá, že jsou hodnoty ČPK ve sledovaných letech kladné. Podniku tak nevzniká nekrytý dluh a je schopný splácet okamžitě splatné závazky. Ukazatel ČPK vykazuje nárůst do roku 2009, v dalších letech dochází k jeho poklesu.

V roce 2012 byla hodnota ČPK nejnižší, a to díky poklesu oběžných aktiv. Pokles oběžných aktiv byl způsoben zejména snížením hodnoty krátkodobých pohledávek (z obchodních vztahů) ve srovnání s předchozími lety.

Na obrázku 7 je uveden graf, který ilustruje vývoj ukazatele ČPK společnosti SYSTHERM s.r.o. od roku 2008–2012.

Obrázek 7: Čistý pracovní kapitál společnosti SYSTHERM (v tis. Kč)



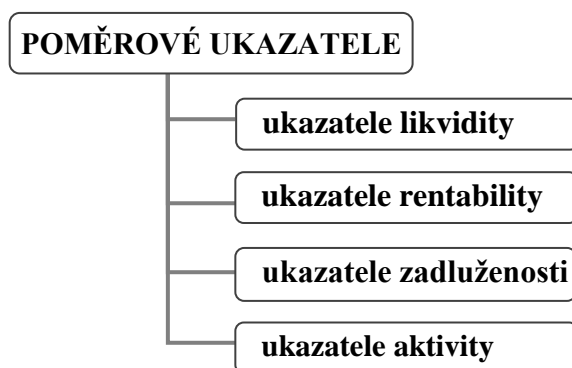
Zdroj: vlastní zpracování, 2014

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza patří mezi nejčastěji využívanou metodu finanční analýzy. Poměrové ukazatele jsou konstruovány jako poměr jedné nebo více položek k jiné položce případně položkám. Zdrojem pro tvorbu těchto ukazatelů jsou údaje ze základních účetních výkazů podniku. Jednotlivé ukazatele jsou seskupovány do různých skupin ukazatelů (Růčková, 2010). Za poměrové ukazatele v této práci byly vybrány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

Vybrané poměrové ukazatele budou srovnány s odvětvovými hodnotami. Dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE lze společnost SYSTHERM s.r.o. zařadit do sekce C – Zpracovatelský průmysl. Dle hlavní ekonomické činnosti podnik patří do třídy 28.25 Výroba průmyslových chladicích a klimatizačních zařízení. Odvětvové ukazatele budou uvedeny za oddíl 28 – Výroba strojů a zařízení jinde neuvedených.

Obrázek 8: Členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření



Zdroj: zpracováno dle Růčkové, 2010

### 3.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je jednou ze složek hodnocení výkonnosti podniku. Aby podnik mohl dostát svým závazkům v daný čas a v daném rozsahu, měl by mít k dispozici dostatečnou hotovost a ostatní likvidní aktiva (Kislingerová, 2001).

Příliš vysoká likvidita je pro vlastníky nepříznivým jevem, a to z důvodu vázanosti finančních prostředků v aktivech podniku, která neumožňují vyšší zhodnocení finanční prostředků a snižují tak rentabilitu. Je potřeba najít „*vyváženou likviditu, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků a tak i schopnost dostát svým závazkům*“ (Růčková, 2010, s. 49). S analýzou likvidity souvisí analýza čistého pracovního kapitálu, která je velmi úzce spojena s likviditou (Růčková, 2010).

#### ▪ Běžná likvidita (Current ratio)

Tento ukazatel je také označován jako likvidita 3. stupně (L3) a měří platební schopnost podniku v krátkodobém horizontu. I když se jedná o hrubý ukazatel, tak je díky své jednoduchosti v praxi často využíván. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí **1,5–2,5**. S růstem hodnoty tohoto ukazatele klesá riziko platební neschopnosti, které je způsobené tím, že podnik neprodá své výrobky nebo že odběratelé neuhradí všechny pohledávky (Synek, 2011).

$$Currentratio = \frac{Oběžný\ majetek}{Krátkodobé\ závazky} \quad (10)$$

Zdroj: Mayo, 2013

### ▪ Pohotová likvidita (Quick ratio)

Tento ukazatel neboli likvidita 2. stupně (L2) lépe vystihuje platební schopnost, protože v čitateli odečítá zásoby z oběžných aktiv. Zásoby jsou obvykle méně likvidní než ostatní složky oběžných aktiv. Za standardní hodnoty jsou uváděny hodnoty v intervalu **1–1,5**. Za kritickou hodnotu je uváděna hodnota 1, protože v případě této hodnoty není podnik schopen dostát svým závazkům bez potřeby prodeje svých zásob. Pokud je hodnota ukazatele příliš vysoká, tak je vázáno příliš velké množství aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok (Synek, 2011; Vochozka, 2011).

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Oběžný majetek} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

Zdroj: Mayo, 2013

### ▪ Okamžitá likvidita (Cash position ratio)

Tento ukazatel je označován jako likvidita 1. stupně (L1). Za její ideální hodnotu uvádí Synek (2011) hodnotu **0,5**. Kritickou hodnotou je 0,2. Do tohoto vymezení likvidity jsou zahrnuty jen nejlikvidnější položky rozvahy. Do finančního majetku zahrnujeme peníze na bankovních účtech, v pokladně, šeky či obchodovatelné cenné papíry. U tohoto ukazatele platí, že v případě nedodržení doporučených hodnot, nemusí docházet k finančním problémům podniku. Podnik může využívat např. kontokorentů, které nemusí být v rozvaze patrné (Synek, 2011; Růčková, 2010).

$$\text{Cash position ratio} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Zdroj: Scholleová, 2012

Tabulka 21: Ukazatele likvidity společnosti SYSTHERM a odvětví

Položka	Rok					Doporučená hodnota
	2008	2009	2010	2011	2012	
Běžná likvidita	1,31	1,44	1,27	1,32	1,21	1,5–2,5
Pohotová likvidita	1,03	1,09	1,03	1,07	0,81	1–1,5
Okamžitá likvidita	0,10	0,12	0,36	0,16	0,32	0,5
Běžná likvidita za odvětví	1,31	1,42	1,62	1,63	1,77	
Pohotová likvidita za odvětví	0,76	0,91	1,07	1,06	1,12	
Okamžitá likvidita za odvětví	0,19	0,36	0,42	0,38	0,31	

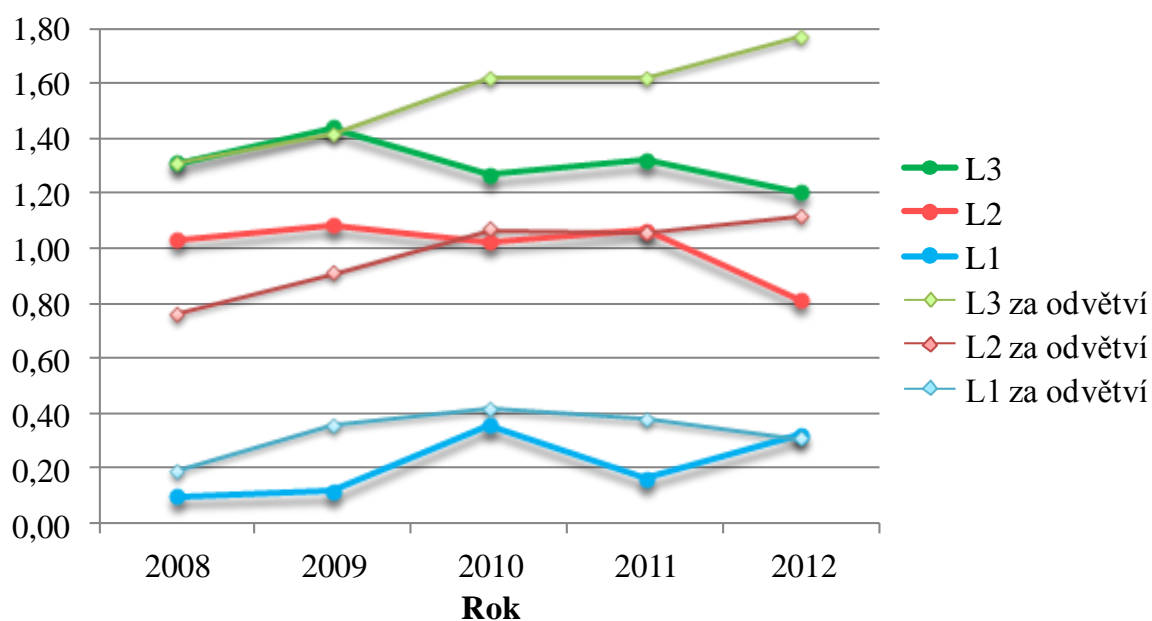
Zdroj: vlastní zpracování, www.mpo.cz, 2014



Dle tabulky 21 se hodnoty ukazatele běžné likvidity společnosti SYSTHERM v roce 2008–2012 nepohybují v rozmezí doporučených hodnot. V roce 2012 je hodnota ukazatele nejvíce pod doporučenou hranicí. Největší podíl na tom měl pokles krátkodobých pohledávek. Od roku 2008–2012 se hodnota běžné likvidity v odvětví každým rokem zvyšuje. Hodnoty běžné likvidity společnosti SYSTHERM v roce 2008 jsou stejné jako v odvětví, v roce 2009 nepatrně vyšší. Naopak v roce 2010–2012 byly hodnoty menší než v odvětví. Vypočtené hodnoty běžné likvidity lze hodnotit z hlediska doporučených hodnot za méně příznivé ve všech letech a ve srovnání s odvětvím od roku 2010. Ukazatel pohotové likvidity je ve všech letech kromě roku 2012 v přijatelné výši vzhledem k doporučeným hodnotám. Hodnota v roce 2012 je nižší než mezní hodnota 1. Současně se tato hodnota nacházela pod hodnotou v odvětví.

Ukazatel okamžité likvidity je pouze v roce 2008 a 2009 a 2011 pod kritickou hranicí 0,2. Nejprůběžnější hodnoty byly v roce 2010 a 2012, kdy se nejvíce přiblížily k ideální hodnotě 0,5. Růst této hodnoty v roce 2010 ovlivnilo výrazné zvýšení položky peněz na bankovních účtech, jak už bylo zjištěno horizontální analýzou aktiv. Naměřené hodnoty byly v letech 2008–2011 menší než odvětvové. V roce 2012 se hodnota této likvidity nejvíce přiblížila odvětvové (nepatrně ji převýšila).

Obrázek 9: Ukazatele likvidity společnosti SYSTHERM ve srovnání s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování, [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz), 2014

### 3.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli také ukazatele výnosnosti měří schopnost podniku dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Při výpočtu těchto ukazatelů se v čitateli uvádí určitá položka výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Čím vyšší je hodnota rentability společnosti, tím lépe hospodaří se svým majetkem a zdroji. Obecně by tyto ukazatele měly vykazovat rostoucí trend (Růčková, 2010; Scholleová, 2012).

Položka výsledku hospodaření tj. zisku je nejednoznačná. Podle toho jaký zisk zvolíme při tvorbě ukazatele, tak budeme interpretovat i výsledek. Vhodné využití kategorie **EBIT** (zisk před úroky a zdaněním) je, pokud chceme porovnávat podniky s různým úrokovým zatížením a rozdílným daňovým prostředím. Naopak pokud bude do vzorce vstupovat **EAT** (čistý zisk před vyplacením dividend), tak výsledný ukazatel bude nezávislý na povaze zdrojů financování. Kategorie **EBT** (zisk před zdaněním) lze využít při srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením (Růčková, 2010).

#### ▪ Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Tímto ukazatelem „vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu“ (Růčková, 2010, s. 52).

Tento ukazatele je důležitým měřítkem rentability. Vypočítá se jako podíl zisku a celkového vloženého kapitálu bez ohledu, zda byl financován z vlastního či cizího kapitálu. Celkový vložený kapitál představují celková aktiva. Za nejvhodnější kategorii zisku se považuje EBIT (Růčková, 2010; Scholleová, 2012).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (13)$$

Zdroj: Scholleová, 2012

#### ▪ Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel „vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem“ (Růčková, 2010, s. 53). Lze ho odvodit od ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu. Nahlížíme na tento ukazatel z pohledu pasiv rozvahy, a proto do jmenovatele vstupují dlouhodobé dluhy a vlastní

kapitál. Patří mezi často využívané měřítko pro hodnocení výkonnosti podniku a také pro mezipodnikové srovnání (Růčková, 2010; Valach, 1999).

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Bankovní úvěry dlouhodobé} \quad (14)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

#### ▪ **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Tímto ukazatelem lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého vlastníky či akcionáři a je definován jako zisk v poměru k vlastnímu kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů ( $r_f$ ). Pokud by byla nižší, podnik by byl odsouzen k zániku, protože investoři vyžadují od rizikovější investice vyšší míru jejího zhodnocení. Do ukazatele se dosazuje čistý zisk tj. EAT (Růčková, 2010; Valach, 1999).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (15)$$

Zdroj: Mayo, 2013

#### ▪ **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb udává schopnost podniku dosahovat zisku při určitých tržbách. Stanovuje, kolik efektu připadá na 1 Kč tržeb. Poměruje zisk k tržbám, kdy tyto tržby nejčastěji tvoří provozní výsledek hospodaření. V případě použití čistého zisku se dosazují veškeré tržby. V čitateli se používá EBIT a EAT, zde bude počítáno s kategorií EBIT (Grünwald, 2009; Růčková, 2010).

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}} \quad (16)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

Tabulka 22: Ukazatele rentability společnosti SYSTHERM (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	8,67	5,79	1,86	-2,05	-7,40
ROCE	18,74	11,19	4,83	-3,74	-23,74
ROE	20,31	11,85	4,29	-8,74	-29,62
ROS	3,78	2,80	1,34	-0,92	-4,44
ROA za odvětví	8,08	6,15	7,72	6,51	8,40
ROCE za odvětví	14,27	10,18	12,29	10,63	12,99
ROE za odvětví	10,95	8,08	13,42	11,07	13,42
ROS za odvětví	7,34	7,28	7,98	6,51	7,96
r <sub>f</sub> za odvětví	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31

Zdroj: vlastní zpracování, [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz), 2014

Z hodnot rentabilit podniku lze zaznamenat klesající trend. Na poklesu všech rentabilit má zásluhu klesající hodnota zisku podniku. Od roku 2011 ukazatele rentability signalizují, že podnik není ziskový.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu podniku v roce 2011 a 2012 dosahuje záporných hodnot, protože v těchto letech vykázal podnik záporný výsledek hospodaření. Hodnoty v odvětví se pohybují v rozmezí 6–9 %. Ze zjištěných hodnot ukazatele ROA byl podnik pouze v roce 2008 nad hodnotu v odvětví.

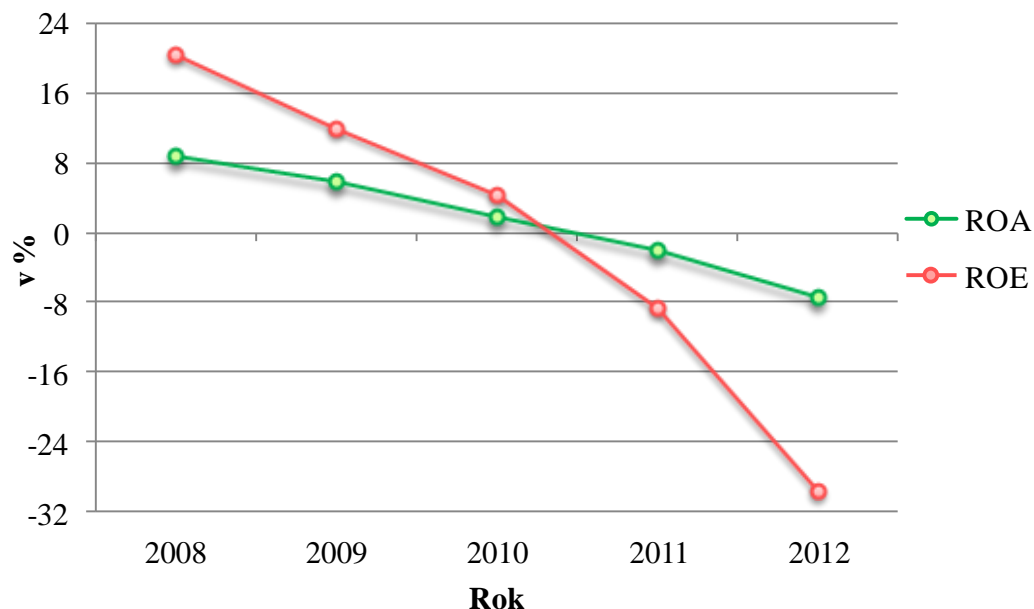
Rentabilita celkového investovaného kapitálu v jednotlivých letech také klesala jako ROA. Pouze v roce 2008 a 2009 byla hodnota vyšší ve srovnání s odvětvím. V roce 2012 byl pokles nejvýraznější, tj. hodnota ROCE činila -23,74 %.

Rentabilita vlastního kapitálu ve srovnání s hodnotou bezrizikových cenných papírů byla v roce 2008–2010 vyšší, což lze hodnotit pozitivně. Ve srovnání s odvětvím byla hodnota ROE podniku vyšší pouze v roce 2008 a 2009. Rok 2011 a 2012 byla hodnota ROE záporná, nejvýraznější pokles byl v roce 2012 (-29,62 %).

Rentabilita tržeb byla ve všech letech nižší než hodnota v odvětví. Hodnoty v odvětví se pohybovaly v rozmezí 7–8 %, hodnoty ROS podniku byly v roce 2008–2010 mezi 1–4 %. Od roku 2011 ukazatel ROS podniku vykazuje záporné hodnoty.

Na obrázku 10 je znázorněn vývoj ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu a vlastního kapitálu.

Obrázek 10: Ukazatele ROA a ROE společnosti SYSTHERM (v %)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

### 3.4.3 Ukazatele zadluženosti

„Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem“ (Růčková, 2010, s. 57). Jedná se o vyjádření kapitálové struktury podniku, která je důležitá pro jeho efektivní rozvoj (Růčková, 2010).

Pokud je zadluženost podniku vysoká, nemusí to být bráno jako negativní situace. V případě, že podnik používá k financování cizí zdroje tak cena za cizí kapitál tj. úrok, je zahrnut do nákladů a tím tak dochází ke snížení daňového základu a k uplatnění pákového efektu. Vysoká finanční páka může mít v dobře fungujícím podniku pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu (Kislingerová, 2008, 2001).

#### ▪ Míra zadluženosti (Debt equity)

Tento ukazatel charakterizuje proporci cizího a vlastního kapitálu a je důležitou mírou finančního rizika. Hodnota tohoto ukazatele je doporučovaná v poměru 1:1. U tohoto ukazatele bychom měli zohlednit leasingové financování, které nelze najít v rozvaze podniku. Jeho hodnota by měla být přičtena k cizímu kapitálu, tak aby byla výsledná hodnota ukazatele objektivní (Růčková, 2010; Kislingerová, 2001).

$$Debt\ equity = \frac{Cizí\ zdroje}{Vlastní\ kapitál} \quad (17)$$

Zdroj: Kislingerová, 2001

#### ▪ Celková zadluženost (Debt ratio)

Tímto ukazatelem je vyjádřena celková zadluženost. Nazývá se také jako ukazatel věřitelského rizika. Věřitelé obecně upřednostňují nízkou hodnotu tohoto ukazatele, protože čím vyšší hodnoty nabývá, tím vyšší riziko pro ně představuje. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30–60%. Je potřeba při hodnocení celkové zadluženosti zohlednit schopnost podniku splácet úroky z dluhů a to, v jakém odvětví se podnik nachází (Růčková, 2010; Knápková aj., 2013).

$$Debt\ ratio = \frac{Celková\ cizí\ zdroje}{Aktiva} \quad (18)$$

Zdroj: Kislingerová, 2001

#### ▪ Koefficient samofinancování (Equity ratio)

K měření zadluženosti podniku lze dále použít doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Součet těchto ukazatelů by měl činit přibližně 1. Odchylka může nastat při nezapočtení ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů. Tento ukazatel lze hodnotit jako jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti, kterým lze hodnotit celkovou finanční situaci podniku, ovšem s ohledem na ukazatele rentability (Růčková, 2010).

$$Equity\ ratio = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva} \quad (19)$$

Zdroj: Růčková, 2010

#### ▪ Úrokové krytí (Interest coverage)

Tento ukazatel udává, „kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále ještě schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni“ (Vochozka, 2011, s. 26). Pokud by hodnota ukazatele činila 1, znamenalo by to, že celý zisk podniku je použit k úhradě úroků. Doporučená hodnota je 3 nebo i více. V případě, že by podnik nebyl schopen platit úroky ze zisku, může to být považováno za blížící se úpadek (Růčková, 2010).

$$Interestcoverage = \frac{EBIT}{Nákladové úroky} \quad (20)$$

Zdroj: Kislingerová, 2001

Tabulka 23: Ukazatele zadluženosti ve společnosti SYSTHERM

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Míra zadluženosti	2,65	2,09	3,10	2,01	2,63
Celková zadluženost (v %)	72,44	67,60	75,55	66,68	72,46
Koeficient samofinancování (v %)	27,54	32,40	24,45	33,30	27,54
Úrokové krytí	7,37	6,48	3,05	-2,43	-9,73
Míra zadluženosti za odvětví	1,33	1,88	1,08	1,03	0,98
Celková zadluženost za odvětví (v %)	56,91	53,71	51,23	49,97	48,70
Koeficient samofinancování za odvětví (v %)	42,74	45,44	47,32	48,65	49,81
Úrokové krytí za odvětví	5,00	6,50	x	x	x

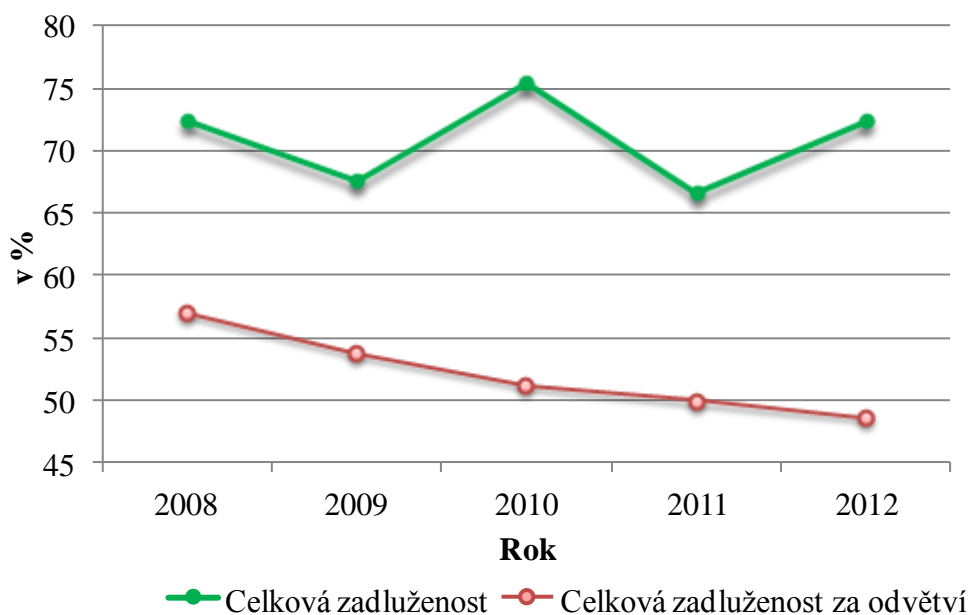
Zdroj: vlastní zpracování, www.mpo.cz, 2014

Podnik využívá více cizího kapitálu k financování své činnosti, jak již ukázalo pravidlo vyrovnání rizik. Z tabulky 23 vyplývá, že celková zadluženost společnosti v jednotlivých letech kolísá a nelze stanovit žádný trend, kterým se vyvíjí. Hodnoty jsou v rozmezí 67–76% zadluženosti celkového vloženého kapitálu. Dle doporučených hodnot uváděných v literatuře a ve srovnání s odvětvím podnik vykazuje vyšší zadlužení. Celková zadluženost v odvětví se pohybuje na hodnotách okolo 50 %. Jak již bylo zjištěno dle bilančního pravidla financování, tak podnik volí konzervativní strategii financování, která je sice bezpečnější, ale je pro podnik dražší. Z vlastních zdrojů dokáže podnik hradit svoji činnost z cca 24–33%, dle ukazatele koeficientu samofinancování, který je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti. Míra zadluženosti podniku vůči odvětví je vyšší ve všech uvedených letech. Udává, že je cizí kapitál podniku cca 2krát až 3krát vyšší než vlastní kapitál. V odvětví míra zadluženosti klesá (současně i celková zadluženost), tento trend hodnoty podniku nevykazují.

Z hlediska ukazatele úrokového krytí, lze konstatovat, že podnik má od roku 2011 problém s tvorbou potřebného zisku ke krytí úroků z úvěrů. Hodnota tohoto ukazatele v jednotlivých letech postupně klesala, v roce 2010 už byla pouze na doporučené minimálně hodnotě. Od roku 2011 vykázal podnik ztrátu, která se dalším rokem

prohloubila. Pro výpočet úrokového krytí Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR nezveřejňuje od roku 2010 položku nákladových úroků a nelze tak tento ukazatel zjistit. Jsou zde uvedeny hodnoty pouze za rok 2008 a 2009. Pro porovnání byl v roce 2008 podnik nad úrovní v odvětví, v roce 2009 už na stejné hodnotě (po zaokrouhlení). Na obrázku 11 je znázorněn vývoj celkové zadluženosti podniku a odvětví.

Obrázek 11: Celková zadluženost podniku ve srovnání s odvětvím (v %)



Zdroj: vlastní zpracování, www.mpo.cz, 2014

#### 3.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity „měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy“ (Synek, 2011, s. 355). Lze je rozdělit na ukazatele vyjadřující počet obrátek aktiv či jednotlivých složek zdrojů nebo na dobu obratu, která je převrácenou hodnotou k počtu obrátek. Počet obrátek vyjadřuje počet obrátů za rok a doba obratu počet dní. Analýza těchto složek nám pomáhá odpovědět na to, jak hospodaříme s aktivy a jednotlivými složkami a také jaký má vliv toto hospodaření na rentabilitu a likviditu (Růčková, 2010; Vochozka, 2011). Hodnoty těchto ukazatelů jsou pro každé odvětví velmi často rozdílné, proto je zejména u těchto ukazatelů potřeba hodnotit jejich vývoj či stav s ohledem na odvětví, ve kterém podnik působí (Kislingerová, 2008).



#### ▪ **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel měří, jak jsou využita celková aktiva podniku, tj. kolikrát se v podniku obrátí za rok. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší, minimálně rovna 1. Pokud je hodnota nižší ve srovnání s odvětvovým průměrem, znamená to, že podnikatelská aktivita je nízká a měla by být zvýšena, a to prostřednictvím zvýšení tržeb nebo snížením části majetku nebo kombinací. Ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovým aktivům (Vochozka, 2011; Synek, 2011).

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva\ celkem} \quad (21)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

#### ▪ **Obrat zásob**

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát dochází během období k prodeji jednotlivých položek zásob a k jejich opětovnému uskladnění. Vyšší hodnota tohoto ukazatele oproti průměrům znamená, že nejsou v podniku zbytečné nelikvidní zásoby. Pokud by byla hodnota nižší, tak by podnik vlastnil přebytkové množství zásob, ve kterých by měl vázané finanční prostředky, které musí být profinancovány (Vochozka, 2011).

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (22)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

#### ▪ **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob je převrácenou hodnotu ukazatele obratu zásob, která vyjadřuje počet dnů vázanosti aktiv v zásobách. Obecně lze říci, že čím vyšší je obrat zásob a kratší doba obratu zásob, tím je podnik v lepší situaci (Růčková, 2010).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby/360} \quad (23)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

#### ▪ **Doba splatnosti pohledávek**

Udává, jak dlouho je vázán majetek podniku v pohledávkách, tj. za jak dlouho jsou splaceny pohledávky. Pokud je hodnota doby splatnosti delší než běžná doba splatnosti,

dochází k tomu, že odběratelé neplatí včas a nedodržují tak stanovenou dobu úhrady faktury (Růčková, 2010).

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/360} \quad (24)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

#### ▪ Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel udává, jak rychle podnik hradí své závazky. Je důležitý pro věřitele, protože z něho mohou zjistit, jak je v podniku dodržována obchodně-úvěrová politika. Hodnota doby splatnosti krátkodobých závazků by měla být delší než doba splatnosti pohledávek, tak aby byla zajištěna rovnováha v podniku (Růčková, 2010).

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby/360} \quad (25)$$

Zdroj: Scholleová, 2010

Tabulka 24: Obrat aktiv, zásob a doba obratu zásob společnosti SYSTHERM

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	2,34	2,13	1,44	2,30	1,72
Obrat zásob	12,32	9,69	8,06	14,22	6,36
Doba obratu zásob (ve dnech)	30	38	45	26	57
Obrat aktiv za odvětví	1,15	0,85	0,99	1,03	1,08
Obrat zásob za odvětví	4,71	4,25	4,94	4,77	4,84
Doba obratu zásob za odvětví (ve dnech)	77	85	73	76	75

Zdroj: vlastní zpracování, www.mpo.cz, 2014

Dle analýzy aktivity je obrat aktiv společnosti ve všech letech vyšší než v odvětví a je také vyšší než min. hodnota 1 (hodnota 1 znamená, že z 1 Kč majetku je dosažena 1 Kč tržeb). To ukazuje na schopnost podniku efektivně využívat majetek. Obrat zásob společnosti je ve všech letech vyšší než v odvětví, což nasvědčuje tomu, že nejsou v podniku zbytečné nelikvidní zásoby. Doba obratu zásob je nižší než v odvětví. Obecně platí, že kratší doba obratu zásob je pro podnikatele výhodnější. V roce 2012 byla hodnota nejvyšší, což bylo ovlivněno velkým poklesem tržeb v tomto roce.

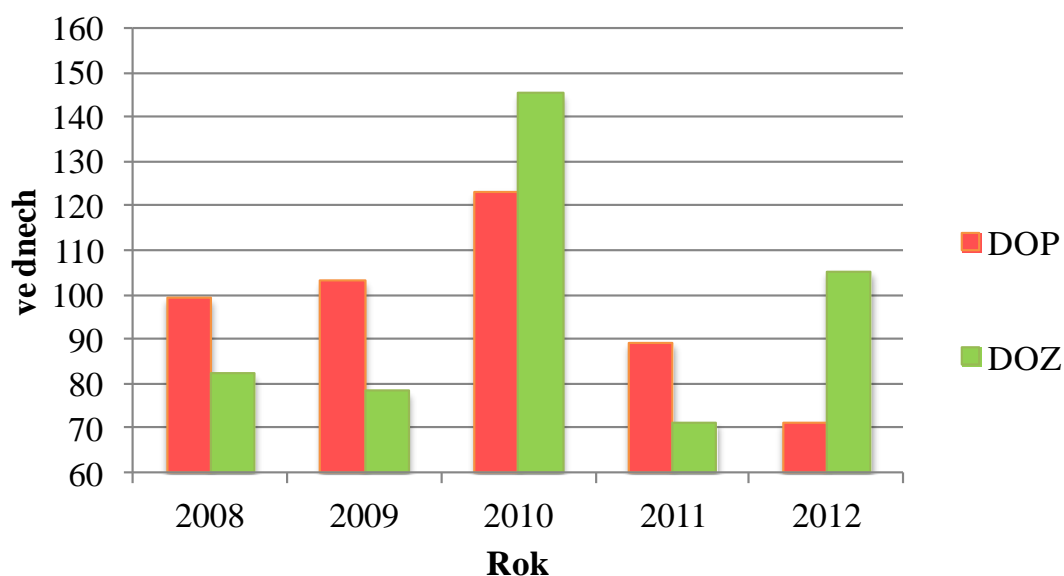
Tabulka 25: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti SYSTHERM (ve dnech)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Doba splatnosti pohledávek (DOP)	99	103	123	89	71
Doba splatnosti krátkodobých závazků (DOZ)	82	78	145	71	105
DOP za odvětví	81	90	87	93	94
DOZ za odvětví	97	126	89	96	83

Zdroj: vlastní zpracování, www.mpo.cz, 2014

Při výpočtu DOZ nebyly do krátkodobých závazků začleněny krátkodobé bankovní úvěry. Doba splatnosti závazků společnosti by měla být delší než doba splatnosti pohledávek, tak aby byla v podniku zajištěna rovnováha. Když se podíváme na odvětvové hodnoty, tak je DOZ delší než DOP kromě roku 2012. V podniku tato situace nastala pouze v roce 2010 a 2012. Společnost v těchto letech dostala zapláceno za své pohledávky dříve, než zaplatila své splatné závazky. Doba splatnosti pohledávek od roku 2011 klesá, ale přesto vykazuje vysoké hodnoty. DOP byla v roce 2008–2010 delší než v odvětví, od roku 2011 je naopak DOP společnosti kratší než v odvětví. Na obrázku 12 je uveden graf, který znázorňuje vývoj doby splatnosti pohledávek a závazků společnosti.

Obrázek 12: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti SYSTHERM (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

## **4 Zhodnocení ekonomické situace a návrhy na zlepšení**

Tato kapitola je rozdělena na dvě části. V první části je zhodnocena ekonomická situace společnosti SYSTHERM s.r.o. a v druhé části jsou stanoveny návrhy na její zlepšení.

### **4.1 Zhodnocení ekonomické situace**

Z výsledků pravidel financování a finanční analýzy podniku SYSTHERM vyplývá, že se podnik v posledních dvou sledovaných letech potýká s poklesem zakázek. Na pokles zakázek měla vliv především recese ve stavebnictví. Tento stav ovlivňuje činnost podniku, tj. výrobu systémů předávání tepla.

Při hodnocení dodržování pravidel financování bylo dle zlatého bilančního pravidla zjištěno, že podnik využívá konzervativní způsob financování. To znamená, že z dlouhodobého kapitálu kryje nejen dlouhodobý majetek ale i část oběžných aktiv. Při tomto způsobu klesá efektivnost podnikání, ale na druhou stranu je to méně rizikový způsob a přispívá k finanční stabilitě podniku. Další pravidlo v podniku není dodržováno, protože má podnik vyšší vlastní kapitál než dlouhodobý majetek. Podnik tedy dostatečně nevyužívá dlouhodobé cizí zdroje na financování dlouhodobého majetku. Růstové pravidlo v podniku nebylo splněno v žádném roce. Tempo růstu investic a tržeb bylo zaznamenáno pouze v roce 2011/2010. Tempo růstu tržeb bylo nižší než tempo růstu investic, a proto toto pravidlo nebylo splněno. Růst investic byl vyvolán nákupem skladů, výrobní haly a pozemků, které společnost užívá. Pravidlo jedna ku jedné bylo kromě roku 2012 splněno a pravidlo dva ku jedné naopak nebylo splněno v žádném roce. Posledním pravidlem bylo zlaté pravidlo vyrovnaní rizik, které formuluje vztah mezi vlastním a cizím kapitálem podniku. V nejpřísnější podobě toto pravidlo nebylo splněno, ve zmírněné podobě bylo splněno kromě roku 2010. Podnik vykazuje vyšší hodnoty cizího kapitálu než vlastního.

Analýza aktiv a pasiv rozvahy ukázala, že postupně dochází k poklesu bilanční sumy podniku. V roce 2011 a 2012 klesly podniku výrazně pohledávky a dle analýzy výkazu zisku a ztráty se to nejvíce projevilo v roce 2012 velkým poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Dle analýzy VZZ provozní výsledek hospodaření vykazuje klesající trend a od roku 2011 je záporný. Finanční výsledek hospodaření byl ve všech sledovaných letech záporný. Přidaná hodnota podniku meziročně klesala kromě roku

2011. Při analýze výnosů podniku bylo zjištěno, že se na celkových výnosech z 86–96 % podílely výkony. Celkové náklady tvořila převážně spotřeba materiálu a energie (50–58 %), služby (25–32 %) a osobní náklady (14–20 %).

Ukazatele likvidity společnosti SYSTHERM s.r.o. nevykazují vysoké hodnoty a ve srovnání s odvětvím jsou převážně nižší. Hodnoty běžné likvidity podniku byly ve všech letech menší než doporučené a od roku 2010 byly také menší než v odvětví. Pohotovostní likvidita byla kromě roku 2012 v rozmezí doporučených hodnot. V roce 2012 byla hodnota této likvidity menší než hodnota v odvětví. Okamžitá likvidita podniku nedosahovala v žádném roce doporučené hodnoty (0,5). V roce 2008, 2009 a 2011 byla dokonce menší než kritická hodnota 0,2. Odvětví vykazuje hodnoty také menší než doporučená hodnota. Čistý pracovní kapitál společnosti byl kladný, ale od roku 2011 klesal.

Dle analýzy rentability vykazují všechny ukazatele klesající trend. V roce 2011 a 2012 se jejich hodnoty pohybují v červených číslech. Podnik byl v těchto letech ve ztrátě. V roce 2008 a 2009 podnik vykázal vyšší hodnoty než v odvětví v ukazatelích ROCE a ROE, u ukazatele ROA pouze za rok 2008. Ukazatel ROS byl ve všech letech menší než v odvětví. Od roku 2010 byly všechny hodnoty menší než v odvětví a dále klesaly. Nejvyšší propad byl v roce 2012 v ukazatelích ROE (-29,62 %) a ROCE (-23,74 %). Ztráta podniku v roce 2011 činila -5 043 tis. Kč a v roce 2012 -13 190 tis. Kč. Na ztrátu v roce 2011 měla vliv likvidace nepotřebného, nízkoobrátkového materiálu v částce 7 423 tis. Kč. V roce 2012 ovlivnil ztrátu odpis neodbytných pohledávek v částce 9 897 tis. Kč, kurzová ztráta 1 891 tis. Kč a výdaje na výzkum a vývoj v částce 5 989 tis. Kč.

Z pohledu ukazatelů zadluženosti je podnik převážně financován z cizích zdrojů. Celková zadluženost podniku je vyšší než doporučené rozmezí a současně je vyšší než hodnoty v odvětví. Hodnoty se pohybují v intervalu 67–75 %. Logicky z toho vyplývá, že ukazatel samofinancování byl v rozmezí 24–33 %. Míra zadluženosti je doporučovaná v poměru 1:1. V podniku to není splněno, cizí kapitál je 2–3krát vyšší než vlastní kapitál. Ukazatel úrokového krytí podniku byl v roce 2011 a 2012 záporný. Tyto hodnoty vyplývají ze záporného výsledku hospodaření v těchto letech.

Dle analýzy aktivity byl ve všech letech ukazatel obratu aktiv vyšší hodnoty než v odvětví a současně vyšší než minimální hranice 1. Lze tak říci, že podnik efektivně využívá svůj majetek. Ukazatel obratu zásob vykazoval také dobré hodnoty, které byly také vyšší než v odvětví. To nasvědčuje tomu, že nejsou v podniku zbytečné nelikvidní zásoby. Pozitivně lze také hodnotit to, že doba obratu zásob podniku byla nižší než v odvětví. Při porovnání doby splatnosti krátkodobých závazků a pohledávek byla doba splatnosti pohledávek menší pouze v roce 2010 a 2012. V ostatních letech byly pohledávky uhrazeny déle než vlastní závazky. Doba splatnosti pohledávek vykazuje v posledních dvou letech klesající trend, přesto v roce 2012 činila doba splatnosti 71 dnů, což nelze považovat za ideální stav.

## **4.2 Návrhy na zlepšení**

Dle zhodnocení ekonomické situace by se měl podnik zaměřit na zlepšení ukazatelů rentability podniku, které se pohybují v červených číslech. Toho lze zjednodušeně dosáhnout zvýšením výnosů nebo snížením nákladů. Zvýšení výnosů lze zejména v oblasti účasti ve výběrových řízeních k získávání nových zákazníků, které by podnik měl aktivně vyhledávat a sledovat. Mezi zákazníky podniku patří především energetické podniky, velké podniky s vlastním vytápěním a města. Podnik působí nejen na českém trhu, ale i v zahraničí. SYSTHERM by se měl zaměřit na energetické podniky a nabízet jim své produkty a služby, dále by se měl zaměřit také na fyzické osoby, pro které je méně známý než pro energetické společnosti a další velké podniky. Podnik neustále investuje do vědy a výzkumu, a díky tomu se mu podařil propad v některých segmentech trhu nahradit získáním nových zakázek (např. v segmentu industry), což přináší pozitivní vliv na hospodářský výsledek. Podnik se snaží o rozšíření exportu do dalších zemí, naposledy se jednalo o Francii, Moldávii a Ukrajinu. I do budoucna lze předpokládat růst podílu exportu ve společnosti. V těchto aktivitách by měl podnik dále pokračovat, protože růst nových zakázek má pozitivní vliv na výsledek hospodaření a na ukazatele rentability (SYSTHERM, 2014).

Na pokles rentability podniku v roce 2012 měla vliv kurzová ztráta (1 891 tis. Kč). Podnik se orientuje především na export a vznik kurzové ztráty je pro něj nákladem, který snižuje VH podniku. Vývoj směných kurzů podnik nemůže ovlivnit, ale může se zajistit proti kurzové ztrátě. Existuje více technik zajištění. Jednou z možností, kterou

by mohl podnik využít, je měnový forward, který je nejčastěji používaným nástrojem k zajištění. Tento způsob umožňuje nákup nebo prodej jedné měny za jinou za předem stanovený kurz s vypořádáním v předem stanovém termínu (ČSOB, 2014). Zajistit se firmám většinou vyplatí, když realizují zahraniční jednorázový obchod o velkém finančním objemu nebo obchody v zahraničí realizují pravidelně a dlouhodobě (Businessvize, 2014).

Dne 7. listopadu 2013 Česká národní banka zahájila devizové intervence na oslabení kurzu koruny poblíž hladiny 27 CZK/EUR. Oslabení koruny podporuje český export, a dochází tak ke zvyšování konkurenceschopnosti a ziskovosti podniků. Tento podnik se orientuje z velké části na export, proto je oslabení kurzu koruny pro podnik z hlediska vývozu výhodné. Předpokládá se posílení kurzu koruny, a proto by bylo pro podnik vhodné, zafixovat stávající kurz prostřednictvím termínovaných obchodů viz např. měnový forward (ČNB, 2014).

Podnik vykazuje vysokou celkovou zadluženosti, proto by měl zvážit zvýšení vlastního kapitálu podniku, protože příliš velký podíl cizích zdrojů snižuje finanční stabilitu podniku. Zvýšení vlastního kapitálu by přispělo k plnění pravidla vyrovnaní rizik a zvýšil by se také koeficient samofinancování podniku. Z cizích zdrojů se jedná zejména o krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Doba obratu pohledávek podniku vykazuje v posledních dvou letech klesající trend, ale přesto v roce 2012 činila 71 dnů. Tato hodnota je vysoká a podnik by se měl snažit o její snížení. Doba splatnosti pohledávek by mohla být snížena poskytnutím skonta odběratelům. Tímto by mohli být odběratelé motivováni k předčasnému splacení svého dluhu. Za ideální by bylo snížení doby splatnosti pohledávek alespoň na 50 dnů. Pokud by např. byla splatnost faktury 30 dnů a odběratel by zaplatil do 14 dnů, bylo by mu poskytnuto 1 % skonto.

Na webových stránkách podniku bych navrhovala doplnit údaje o zapsání společnosti do obchodního rejstříku včetně oddílu a vložky. Tyto údaje musí být od 1. ledna 2014 povinně uvedeny na internetových stránkách (Business center, 2014).

Podnik se snaží o snižování nákladů prostřednictvím získávání dotací z evropských fondů. Od roku 2013 SYSTHERM s.r.o. čerpá z operačního programu Podnikání a inovace na projekt: Snížení energetické náročnosti a změna systému vytápění

provozních objektů (alokovaná částka = 5 777 450 Kč). Celkově tento projekt bude podnik stát přibližně 17 mil. Kč (bez odečtení dotace). V roce 2008 čerpal podnik také dotaci, která se týkala podpory exportu. Podnik by v získávání dotací měl pokračovat, protože tak zvyšuje efektivnost svého podnikání a může uspořít nemalé peněžní prostředky, které může poté dále investovat.

Společnost se také potýká s nedobytnými pohledávkami. V roce 2012 musel podnik odepsat nedobytné pohledávky v částce 9 897 tis. Kč. Před uzavřením kontraktu by si podnik měl pečlivě prověřit obchodního partnera. V rámci tuzemska mu k tomu mohou pomoci dostupné informace na stránkách Obchodního rejstříku ČR či informace v Centrálním registru dlužníků ČR.



## **Závěr**

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit dodržování bilančních pravidel ve společnosti SYSTHERM s.r.o. a posoudit finanční zdraví podniku pomocí vybraných metod finanční analýzy v letech 2008–2012.

Pro výpočty v praktické části sloužily jako podklad účetní výkazy podniku, a to rozvaha, výkaz zisku a ztráty a informace uvedené v příloze účetní závěrky za rok 2008–2012. Dále byly některé informace doplněny ústním sdělením od ekonomické ředitelky a mzdové účetní podniku.

První kapitola této bakalářské práce se věnovala charakteristice vybrané společnosti. Byly zde uvedeny milníky společnosti, vztahy mezi propojenými osobami, informace o struktuře zaměstnanců a vybraní zákazníci společnosti z roku 2012. Praktická část práce v dalších kapitolách navazovala na teoretická východiska, což přispělo k její přehlednosti.

Po představení podniku byly uvedeny jednotlivé druhy pravidel financování. Následně bylo provedeno zhodnocení platnosti bilančních pravidel, konkrétně se jednalo o zlaté bilančního pravidlo, pari pravidlo, růstové pravidlo, pravidlo jedna ku jedné a pravidlo dva ku jedné. Třetí kapitola byla zaměřena na vybrané metody finanční analýzy. Z metod finanční analýzy byla zvolena horizontální a vertikální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztráty, analýza pracovního kapitálu a poměrových ukazatelů. V práci byly využity poměrové ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity, které byly současně srovnány s hodnotami v odvětví dle klasifikace CZ-NACE.

V poslední části práce byla zhodnocena ekonomická situace podniku na základě výsledků vyplývajících z finanční analýzy a z dodržování bilančních pravidel. V této kapitole byly dále stanoveny návrhy na zlepšení ekonomické situace podniku, na které by se měl podnik zaměřit. Z výsledků provedené analýzy vyplývá, že zvolený podnik v posledních dvou sledovaných letech zaznamenal pokles zakázek. To bylo z velké části způsobeno recesí ve stavebnictví. Ukazatele rentability podniku proto vykazují klesající trend. Dále bylo zjištěno, že podnik využívá konzervativní způsob financování a je převážně financován z cizích zdrojů. Podnik by se měl dále soustředit na export svých produktů, věnovat prostředky do výzkumu a vývoje, díky kterým se v současné době

podniku podařil propad v některých segmentech trhu nahradit získáním nových zakázek. Dále by se měl podnik snažit eliminovat případný vznik kurzové ztráty související s vývozem. Pro podnik by bylo výhodné zafixovat stávající kurz po intervenci ČNB. V oblasti doby splatnosti pohledávek by bylo také na místě udělat určité opatření ke snížení této doby, a to například poskytováním skont odběratelům.

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Časová sladěnost zdrojů .....	14
Tabulka 2: Agresivní financování    Tabulka 3: Konzervativní financování .....	15
Tabulka 4: Zlaté bilanční pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč).....	15
Tabulka 5: Zlaté pari pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	17
Tabulka 6: Růstové pravidlo ve společnosti SYSTHERM.....	18
Tabulka 7: Pravidlo jedna ku jedné ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	20
Tabulka 8: Pravidlo dva ku jedné ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč).....	20
Tabulka 9: Pravidlo vyrovnání rizik ve srovnání se zlatým bilančním pravidlem .....	22
Tabulka 10: Zlaté pravidlo vyrovnání rizik ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč).....	23
Tabulka 11: Horizontální analýza aktiv společnosti SYSTHERM .....	28
Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv společnosti SYSTHERM (v %) .....	29
Tabulka 13: Horizontální analýza pasiv společnosti SYSTHERM.....	30
Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv společnosti SYSTHERM (v %).....	32
Tabulka 15: Horizontální analýza VZZ společnosti SYSTHERM.....	33
Tabulka 16: Vertikální analýza výnosů společnosti SYSTHERM (v %).....	34
Tabulka 17: Vertikální analýza nákladů společnosti SYSTHERM (v %).....	35
Tabulka 18: ČPK z pohledu aktiv    Tabulka 19: ČPK z pohledu pasiv .....	36
Tabulka 20: Čistý pracovní kapitál společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	36
Tabulka 21: Ukazatele likvidity společnosti SYSTHERM a odvětví.....	39
Tabulka 22: Ukazatele rentability společnosti SYSTHERM (v %) .....	43
Tabulka 23: Ukazatele zadluženosti ve společnosti SYSTHERM .....	46
Tabulka 24: Obrat aktiv, zásob a doba obratu zásob společnosti SYSTHERM.....	49
Tabulka 25: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti SYSTHERM (ve dnech). 50	

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Organizace skupiny firem Systherm .....	11
Obrázek 2: Zlaté bilanční pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	16
Obrázek 3: Zlaté pari pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	17
Obrázek 4: Zlaté poměrové pravidlo ve společnosti SYSTHERM (v %) .....	19
Obrázek 5: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik ve společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	23
Obrázek 6: Vývoj provozního a finančního VH společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) ..	34
Obrázek 7: Čistý pracovní kapitál společnosti SYSTHERM (v tis. Kč) .....	37
Obrázek 8: Členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření .....	38
Obrázek 9: Ukazatele likvidity společnosti SYSTHERM ve srovnání s odvětvím .....	40
Obrázek 10: Ukazatele ROA a ROE společnosti SYSTHERM (v %) .....	44
Obrázek 11: Celková zadluženost podniku ve srovnání s odvětvím (v %) .....	47
Obrázek 12: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti SYSTHERM (ve dnech)	50

## Seznam použitých zkratek

apod..... a podobně

CZ ..... cizí kapitál

DK..... dlouhodobý kapitál

DM..... dlouhodobý majetek

DOP ..... doba obratu pohledávek

DOZ ..... doba obratu závazků

EAT..... čistý zisk

EBIT..... zisk před úroky a zdaněním

EBT ..... zisk před zdaněním

KCK ..... krátkodobý cizí kapitál

KPS ..... kompaktní předávací stanice

L1 ..... okamžitá likvidita

L2 ..... pohotová likvidita

L3 ..... běžná likvidita

MPO..... Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR

např. .... například

ROA..... rentabilita celkového vloženého kapitálu

ROCE..... rentabilita celkového investovaného kapitálu

ROE ..... rentabilita vlastního kapitálu

ROS..... rentabilita tržeb

s.r.o..... společnost s ručením omezeným

SW ..... software

THP ..... technicko-hospodářský pracovník

tj. .... to je

tzv..... takzvaný

VH..... výsledek hospodaření

VK..... vlastní kapitál

Z..... zásoby

## Seznam použité literatury

- GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. xiii, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. xvi, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 2., rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- MAYO, Herbert B. *Investments: An Introduction*. Cengage Learning, 2013. p. 816. ISBN 978-1-133-93652-7.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozšířené vyd. Praha: Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
- VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
- WÖHE, Günter a KISLINGEROVÁ, Eva. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přeprac. a dopl. vyd. v Praze: C. H. Beck, 2007. 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.

### Ostatní zdroje:

- Business center. *Rekodifikace – 2014*. [online]. 2014 [cit. 13.4.2014]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/nove-obcanske-obchodni-rekodifikace-2014/spolecnost-s-rucenim-omezenym/internetove-stranky-spolecnosti.aspx>.
- Businessvize. *Jak na kurzové riziko při obchodování se zahraničí*. [online]. 2014 [cit. 13.4.2014]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/jak-na-kurzove-riziko-pri-obchodovani-se-zahranici-zakladni-metody>.
- ČNB. *Měnový kurz jako nástroj měnové politiky*. [online]. 2014 [cit. 15.4.2014]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/menovy\\_kurz\\_jako\\_nastroj\\_menove\\_politiky.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/menovy_kurz_jako_nastroj_menove_politiky.html).
- ČSOB. *Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika*. [online]. 2014 [cit. 13.4.2014]. Dostupné z: [http://www.csob.cz/WebCsob/Firmy/Podnikatele/fx\\_listy.pdf](http://www.csob.cz/WebCsob/Firmy/Podnikatele/fx_listy.pdf).
- *Firemní noviny*. Plzeň: SYSTHERM s.r.o., 2014.
- Firma roku. *Společnost Systherm sází na nový trend v teplárenství - řeší, jak co nejvíc ušetřit*. 2013 [online]. [cit. 15.1.2014]. Dostupné z: <http://www.firmaroku.cz/index.aspx?i=290&c=8476/>.
- KOVÁŘOVÁ, Libuše – ústní sdělení (ekonomická ředitelka SYSTHERM s.r.o.) dne 28. března 2014.
- MFCR. *Výpis dat z Obchodního rejstříku v ARES: SYMONTA s.r.o.* [online]. 2014 [cit. 21.1.2014] Dostupné z: [http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv\\_or.cgi?ico=26349043&jazyk=cz&xml=1/](http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv_or.cgi?ico=26349043&jazyk=cz&xml=1/).
- MFCR. *Výpis dat z Obchodního rejstříku v ARES: SYSTHERM D s.r.o.* [online]. 2014 [cit. 21.1.2014] Dostupné z: [http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv\\_or.cgi?ico=28031008&jazyk=cz&xml=1/](http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv_or.cgi?ico=28031008&jazyk=cz&xml=1/).
- MFCR. *Výpis dat z Obchodního rejstříku v ARES: SYSTHERM EU s.r.o.* [online]. 2014 [cit. 21.1.2014] Dostupné z: [http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv\\_or.cgi?ico=26191393&jazyk=cz&xml=1/](http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv_or.cgi?ico=26191393&jazyk=cz&xml=1/).



- MPO ČR. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008, 2009, 2010, 2011, 2012.* [online], [cit. 2014-02-26], Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238/>.
- MSSR. *Obchodný register: SYSTHERM SK s.r.o.* [online]. [cit. 21.1.2014] Dostupné z: <http://orsr.sk/vypis.asp?ID=10255&SID=5&P=1/>.
- *Prezentace.* Plzeň: SYSTHERM s.r.o., 2013. 144 s. Dokument v programu PowerPoint.
- Systherm s.r.o. [online]. [cit. 15.1.2014]. Dostupné z: <http://www.systherm.com/>.
- VÁCLAVÍKOVÁ, Jaroslava – ústní sdělení (mzdová účetní SYSTHERM s.r.o.) dne 31.3.2014.
- *Výpis z obchodního rejstříku.* [online]. 2014 [cit. 15.1.2014]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/>.

## **Seznam příloh**

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu za období 2008–2012 (v tis. Kč)

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu za rok 2008–2012 (v tis. Kč)

Příloha C: Organizační struktura společnosti SYSTHERM s.r.o.

Příloha D: Seznam výrobků společnosti SYSTHERM s.r.o.

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu za období 2008–2012 (v tis. Kč)

označení a	AKTIVA b	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>192 292</b>	<b>185 412</b>	<b>256 641</b>	<b>173 333</b>	<b>161 681</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	19 061	18 114	17 598	28 121	27 451
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	390	787	590	429	314
B. I. 3	Software	103	404	253	179	32
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	287	383	276	250	282
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	61	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	18 284	16 978	16 667	27 121	26 570
B. II. 1.	Pozemky	1 746	1 746	1 744	3 058	3 060
B. II. 2.	Stavby	8 436	8 102	7 770	14 616	14 073
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7591	6 619	6 497	8 823	8 936
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	511	511	656	624	501
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	387	349	341	571	567
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	387	349	341	571	567
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>172 006</b>	<b>165 822</b>	<b>238 261</b>	<b>144 752</b>	<b>133 908</b>
C. I.	Zásoby	36 474	40 655	45 735	28 085	43 786
C. I. 1.	Materiál	28 716	38 470	39 880	24 285	24 617
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 751	2 184	5 854	3 796	19 169
C. I. 5.	Zboží	7	1	1	4	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	214	511	487	493
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	0	214	511	487	493
C. III.	Krátkodobé pohledávky	122 420	111 642	125 352	98 265	54 153
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	117 471	109 037	118 528	94 017	49 424
C. III. 3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	182	186	190	195
C. III. 6.	Stát – daňové pohledávky	3 002	263	1 851	1 621	2 692
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 586	1 948	4 674	2 087	1 741
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	156	11	9	0	5
C. III. 9.	Jiné pohledávky	205	201	104	350	96
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	13 112	13 311	66 663	17 915	35 476
C. IV. 1.	Peníze	47	23	35	116	213
C. IV. 2.	Účty v bankách	13 065	13 288	66 628	17 799	35 263
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 225</b>	<b>1 476</b>	<b>782</b>	<b>460</b>	<b>322</b>
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 225	1 476	782	460	322

označení a	PASIVA b	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>192 292</b>	<b>185 412</b>	<b>256 641</b>	<b>173 333</b>	<b>161 681</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>52 961</b>	<b>60 077</b>	<b>62 761</b>	<b>57 722</b>	<b>44 529</b>
A. I.	Základní kapitál	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300
A. I. 1.	Základní kapitál	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300
A. II.	Kapitálové fondy	22	20	12	16	12
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	22	20	12	16	12
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	260	260	260	260	260
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	260	260	260	260	260
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	40 620	51 378	58 498	61 189	56 147
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	40 620	51 378	58 498	61 189	56 147
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	10 759	7 119	2 691	-5 043	-13 190
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>139 303</b>	<b>125 335</b>	<b>193 880</b>	<b>115 584</b>	<b>117 152</b>
B. I.	Rezervy	2 100	4 438	271	271	271
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2 100	4 200	0	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	0	238	271	271	271
B. II.	Dlouhodobé závazky	5 959	5 900	5 900	5 900	5 900
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	59	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	101 244	84 997	147 718	77 930	80 534
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	71 428	62 813	121 167	60 399	63 878
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	21 155	11 057	11 326	5 783	8 792
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	3 172	1 986	2 061	2 057	2 161
B. III. 6.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	1 190	1 161	1 205	1 206	1 314
B. III. 7.	Stát – daňové závazky a dotace	2 883	6 940	5 935	1 506	961
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	504	102	5 168	6 242	2 657
B. III. 10	Dohadné účty pasivní	238	175	201	234	190
B. III. 11	Jiné závazky	674	763	655	503	581
B. IV.	Krátkodobé bankovní úvěry	30 000	30 000	39 991	31 483	30 447
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27</b>	<b>0</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	28	0	0	27	0

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů SYSTHERM s.r.o., 2013

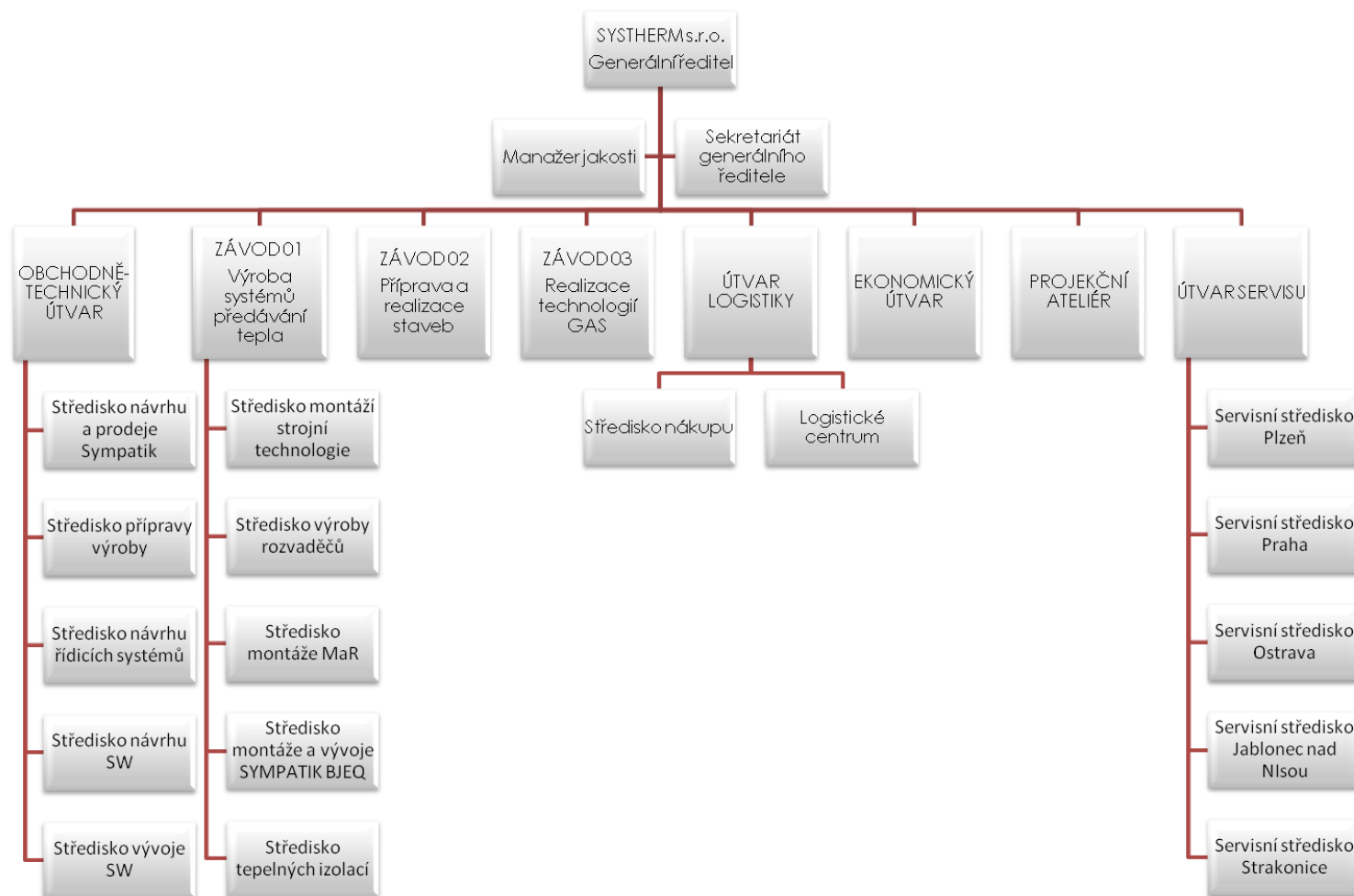
Příloha B: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu za rok 2008–2012 (v tis. Kč)

Ozn. a	TEXT b	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	79	93	89	97	64
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	76	92	94	94	83
+	<b>Obchodní marže</b>	3	1	-5	3	-19
II.	<b>Výkony</b>	433 684	379 456	360 286	387 603	286 026
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	440 287	383 827	354 949	388 281	269 200
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-7 694	-5 567	3 671	-2 058	15 373
3.	Aktivace	1 091	1 196	1 666	1 380	1 453
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	358 311	305 269	305 444	328 236	232 120
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	220 992	205 396	212 442	222 489	154 273
2.	Služby	137 319	99 873	93 002	105 747	77 847
+	<b>Přidaná hodnota</b>	75 376	74 188	54 837	59 370	53 887
C.	Osobní náklady	59 360	53 784	55 308	61 295	60 681
C. 1.	Mzdové náklady	48 881	42 015	41 708	46 889	46 085
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 323	10 355	12 026	12 757	13 070
4.	Sociální náklady	1 156	1 414	1 574	1 649	1 526
D.	Daně a poplatky	337	298	913	590	753
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 344	3 035	3 199	3 423	3 887
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9 061	10 205	13 567	11 124	9 311
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	220	174	2	205	615
2.	Tržby z prodeje materiálu	8 841	10 031	13 565	10 919	8 696
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	8 478	8 370	9 262	10 018	4 366
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	99	2	174	260
2.	Prodaný materiál	8 478	8 271	9 260	9 844	4 106
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+ / -)	3 098	9 925	-2 181	2 360	-1 272
IV.	Ostatní provozní výnosy	7 968	5 475	6 136	5 503	4 908
H.	Ostatní provozní náklady	2 390	1 630	729	2 473	10 441
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>15 398</b>	<b>12 826</b>	<b>7 310</b>	<b>-4 162</b>	<b>-10 750</b>

VI.	Tržby y z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	50	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	25	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+ / -)	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	17	42	14	309	169
N.	Nákladové úroky	2 262	1 658	1 563	1 463	1 230
XI.	Ostatní finanční výnosy	5 695	4 717	2 541	3 909	1 331
O.	Ostatní finanční náklady	4 446	6 842	5 123	3 612	2 716
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-996</b>	<b>-3741</b>	<b>-4 106</b>	<b>-857</b>	<b>-2 446</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	3 643	1 966	513	24	-6
Q. 1.	- splatná	3 811	2 239	810	0	0
2.	- odložená	-168	-273	-297	24	-6
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>10 759</b>	<b>7 119</b>	<b>2 691</b>	<b>-5 043</b>	<b>-13 190</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>10 759</b>	<b>7 119</b>	<b>2 691</b>	<b>-5 043</b>	<b>-13 190</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů SYSTHERM s.r.o., 2013

Příloha C: Organizační struktura společnosti SYSTHERM s.r.o.



Příloha D: Seznam výrobků společnosti SYSTHERM s.r.o.

Skupina	Název	Popis
<b>SYMAPTIK TECHNOLOGIE</b>	<b>SYMPATIK</b>	Výrobek systémů předávání tepla
	<b>PresStabil</b>	Výrobek pro zajištění stability tlaku v rozvodech, varianta se zařízením pro odplynění
	<b>PresSmatik</b>	
	<b>SYKON</b>	Kondenzátní hospodářství
	<b>BJEQ</b>	Bytová předávací stanice
<b>SYMPATIK VÝROBKY</b>	<b>RSsinus</b>	Kombinovaný rozdělovač
	<b>VACSYSOLAR</b>	Vakuový trubicový kolektor pracující na principu HEATPIPE
	<b>PreSolar</b>	Deskový solární kolektor
<b>SYMPATIK KOMPLEXNÍ ŘEŠENÍ</b>	<b>Termdes</b>	Zařízení pro termickou dezinfekci teplé vody
	<b>AquaStorage</b>	Systém umožňující propojení několika zdrojů energie a jejich inteligentní řízení
	<b>ClimaSolution</b>	Zařízení pro komplexní řešení pro dosažení tepelné pohody v objektech
	<b>IHRC Individual heating room control</b>	Zařízení pro řízení a regulaci teploty v jednotlivých místnostech
	<b>AQUASUN</b>	Zařízení pro využití solární energie k vytápění a ohřevu teplé vody
	<b>GEM Green Energy Management</b>	Zařízení pro netradiční zdroje tepla
<b>SYMAPTIK IZOLACE</b>	<b>DH-box H</b>	Snímatelná tepelná izolace
	<b>DH-box M</b>	Snímatelná tepelná izolace
	<b>DH-box L</b>	Snímatelná tepelná izolace
<b>WebHeatControl WHC</b>	<b>WebHeatControl WHC</b>	SW pro dispečerské pracoviště a sběr dat



<b>SW HESCO</b>	<b>HESCOpro</b>	SW pro návrh systémů tepla
	<b>HESCOnet</b>	SW pro návrh tepelných soustav
	<b>HESCOsun</b>	SW pro návrh solárních systémů
	<b>Rscal</b>	SW pro návrh kombinovaných rozvaděčů
	<b>GAS</b>	SW pro návrh plynových kotlen
	<b>BJcal</b>	SW pro návrh teplovodních rozvodů se zdrojem tepla - BJEQ
<b>SW TRACK</b>	<b>TRACK</b>	SW pro řízení výroby systémů předávání tepla
<b>Servisní nářadí + stroje</b>	<b>SYSMATIK</b>	Automat pro svařování potrubí – TIG
	<b>Syclean</b>	Zařízení pro čištění deskových výměníků tepla

Zdroj: podniková prezentace, 2013

## **Abstrakt**

VÁCLAVÍKOVÁ, B. *Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel*.  
Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická, ZČU v Plzni, 65 s., 2014

**Klíčová slova:** bilanční pravidla, finanční analýza, elementární metody finanční analýzy, finanční poměrové ukazatele

Předložená bakalářská práce je zaměřena na hodnocení ekonomické situace společnosti SYSTHERM s.r.o. na základě bilančních pravidel a vybraných metod finanční analýzy. První kapitola obsahuje základní informace o společnosti. Druhá kapitola se zabývá bilančními pravidly financování. Třetí kapitola je věnovaná finanční analýze, konkrétně horizontální a vertikální analýze, analýze pracovního kapitálu a poměrových ukazatelů. Teoretická východiska se prolínají s praktickou částí, která vycházela z informací z účetních výkazů podniku za rok 2008–2012. V závěrečné části je zhodnocena ekonomická situace podniku spolu s návrhy na zlepšení.

## **Abstract**

VÁCLAVÍKOVÁ, B. *Assessment of the efficiency of the company based on the balance rules*. Bachelor thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 65 p., 2014

**Key Words:** balance rules, financial analysis, elementary methods of financial analysis, financial ratios

This bachelor thesis is focused on the assessment of the economic situation of SYSTHERM s.r.o. on the basis of the balance rules and selected methods of financial analysis. The first chapter contains basic information about the company. The second chapter deals with the balance rules. The third chapter focuses on financial analysis, concretely horizontal and vertical analysis, working capital analysis and financial ratios. Theoretical basis is connected with the practical part, which was based on the information from the financial statements of the company for the year 2008–2012. The final chapter is devoted to the evaluation of the economic situation along with proposals for improvement.